

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA**

**KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ**

Využití finančních výkazů za účelem zhodnocení finančního zdraví firmy  
Use of financial reports a view evaluation of financial health of firm

Student: Štefan Ondrušek

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jana Zlámalová

Ostrava 2010

„Miestoprísahne prehlasujem, že som celú svoju prácu, vrátane všetkých príloh,  
vypracoval samostatne.“

V Ostrave.....

.....  
podpis

Úprimne ďakujem pani Ing. Jane Zlámalovej za odborné vedenie a cenné rady, ktoré mi poskytla pri písaní bakalárskej práce.

Moje poďakovanie patrí aj pánovi Ing. Mariánovi Ligočkému, ekonomickému riaditeľovi spoločnosti XY, za poskytnutie potrebných materiálov a informácií.

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>6</b>
<b>2</b>	<b>Teoretická časť .....</b>	<b>8</b>
2.1	Finančná analýza .....	8
2.2	Zdroje informácií finančnej analýzy .....	9
2.3	Finančné výkazy.....	10
2.3.1	Rozvaha.....	10
	<i>Aktíva</i> .....	10
	<i>Pasíva</i> .....	12
2.3.2	Výkaz zisku a strát .....	13
2.3.3	Príloha .....	14
	<i>Výkaz o peňažných tokoch (cash flow)</i> .....	15
2.4	Užívatelia finančnej analýzy .....	15
2.4.1	Manažéri.....	16
2.4.2	Investori.....	16
2.4.3	Banky a veritelia.....	16
2.4.4	Obchodní partneri.....	17
2.4.5	Konkurenti.....	17
2.4.6	Zamestnanci .....	17
2.4.7	Štát a jeho orgány .....	18
2.5	Horizontálna analýza.....	18
2.6	Vertikálna analýza.....	19
2.7	Pomerová analýza .....	19
2.7.1	Ukazovatele rentability .....	20
2.7.2	Ukazovatele aktivity.....	23
2.7.3	Ukazovatele likvidity .....	25
2.7.4	Ukazovatele finančnej stability .....	27
2.8	Bonitné a bankrotné modely .....	29
2.8.1	Kralickov rýchly test .....	29
2.8.2	Altmanov index dôveryhodnosti .....	30
2.8.3	Tamariho model .....	31
<b>3</b>	<b>Aplikačná časť .....</b>	<b>33</b>
3.1	Charakteristika spoločnosti .....	33
3.1.1	História podniku .....	33
3.1.2	Základné charakteristiky .....	33
3.1.3	Predmet činnosti podniku.....	34
3.1.4	Konkurenti.....	36
3.1.5	Ciele spoločnosti .....	36
3.2	Horizontálna analýza.....	37
3.2.1	Horizontálna analýza súvahy .....	37
3.2.2	Horizontálna analýza výsledovky .....	39
3.3	Vertikálna analýza.....	41
3.3.1	Vertikálna analýza súvahy .....	41
3.3.2	Vertikálna analýza výsledovky .....	45
3.4	Pomerová analýza .....	47
3.4.1	Ukazovatele rentability .....	47
3.4.2	Ukazovatele aktivity.....	48
3.4.3	Ukazovatele likvidity .....	49

3.4.4	Ukazovatele finančnej stability .....	50
3.5	Bonitné a bankrotné modely .....	51
3.5.1	Kralickov rýchly test .....	51
3.5.2	Altmanovo Z – skóre .....	53
3.5.3	Tamariho model .....	53
4	Návrhy a odporúčania .....	56
5	Záver.....	58
<b>ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY</b>		
<b>ZOZNAM SKRATIEK A SYMBOLOV</b>		
<b>ZOZNAM OBRÁZKOV A TABULIEK</b>		
<b>PREHLÁSENIE</b>		
<b>ZOZNAM PRÍLOH</b>		

# 1 Úvod

Predpokladom úspešného riadenia podniku sú správne rozhodnutia. Pred tým, ako ktorýkoľvek manažér či vlastník prijme určité rozhodnutie, musí mať k dispozícii potrebné informácie. Jedným z dôležitých prostriedkov získania týchto informácií je finančná analýza.

Úlohou finančnej analýzy je poskytnúť záujemcovi informácie o finančnom zdraví podniku. Pri akomkoľvek rozhodnutí je podstatné poznať situáciu v akej sa daný podnik nachádza. Prostredníctvom finančnej analýzy sa zistia konkrétne výsledky z jednotlivých oblastí podnikania a na základe týchto výsledkov dochádza k vyhodnoteniu situácie a následne sa prijímajú konkrétne opatrenia. Nejde o jednorazovú záležitosť, preto ak chceme pozorovať zmeny v sledovanom období, je dôležité, aby sa opakovala v pravidelných intervaloch.

Cieľom mojej bakalárskej práce je spoznať a zhodnotiť finančné zdravie spoločnosti a tiež navrhnúť patričné odporúčania, ktoré by mohli existujúcu situáciu zlepšiť.

Bakalárska práca sa skladá z troch základných častí teoretickej, aplikačnej a z návrhov a odporúčaní. Teoretická časť sa zaoberá vysvetlením termínu finančná analýza, štruktúrou jej zdrojov a charakterizuje záujemcov, ktorí v rámci svojej činnosti potrebujú poznať finančné zdravie podniku. Okrem týchto termínov vysvetľuje význam a spôsob výpočtu vybraných nástrojov finančnej analýzy v oblasti rentability, likvidity, aktivity a finančnej stability a bonitných a bankrotných modelov, z ktorých sú použité Kralickov rýchly test, Altmanov index a Tamariho model.

Skutočnosti, ktoré boli charakterizované v prvej časti bakalárskej práce sú prakticky použité v aplikačnej časti, ktorá sa zameriava na riešenie finančnej analýzy akciovej spoločnosti, ktorá mala záujem so mnou spolupracovať a poskytnúť všetky potrebné informácie. Jej názov sa nebude uvádzať, ale bude nahradený písmenami XY, pretože to bolo želaním spoločnosti. Práca obsahuje vyrátané výsledky vybraných ukazovateľov na základe poskytnutých informácií počas rokov 2005 – 2009. V sledovanom období sú vybrané hodnoty

patrične popísané a medzi sebou porovnávané. Tiež obsahuje výstupy z aplikácie bonitných a bankrotných modelov, ktoré sú charakterizované v teoretickej časti.

V návrhoch a odporúčaní som sa zameriaval na zhrnutie získaných informácií a ich zhodnotenie. Samozrejme cieľom tejto časti nie je len samotné skonštatovanie zistených skutočností, ale táto kapitola obsahuje aj konkrétne návrhy, ktoré by mohli zlepšiť doterajšiu činnosť spoločnosti.

Verím, že moja bakalárska práca nie je prínosom len pre mňa, ale bude užitočnou pomôckou i pre spoločnosť XY.

## 2 Teoretická časť

Teoretická časť bakalárskej práce sa zaoberá charakterizovaním pojmu finančná analýza a jej nástrojov. Tiež opisuje zdroje, ktoré sú základom pre finančnú analýzu a rozoberá jej užívateľov. Poslednou podkapitolou teoretickej časti sú bonitné a bankrotné modely.

### 2.1 Finančná analýza

„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojená s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peňažních tocích (cash flow).“<sup>1</sup>

Tieto výkazy poskytuje finančné účtovníctvo. Úloha účtovníctva pri finančnej analýze však určite nekončí len zhotovením účtovných výkazov. Poskytuje tiež informácie, na základe ktorých môže manažment prijímať dôležité rozhodnutia. Hovoríme, že účtovníctvo slúži k prijímaniu dôležitých ekonomických rozhodnutí. Účtovníctvo poskytuje informácie súčasného typu, ktoré majú len malú vypovedaciu schopnosť. Z toho vyplýva, že na základe finančných výkazov nedokážeme objektívne posúdiť finančnú a hospodársku činnosť podniku, preto sa využíva finančná analýza, ktorá skúma, porovnáva a rozširuje vypovedaciu schopnosť jednotlivých údajov. Významnou vlastnosťou finančnej analýzy je skutočnosť, že sa nezaoberá len minulosťou alebo súčasnosťou, ale vytvára odporúčania pre budúce finančné hospodárenie podniku. Na jej základe môžeme spoznať finančné zdravie podniku a tiež jeho silné a slabé stránky. Úlohou finančnej analýzy je vyjadriť komplexnú majetkovú a finančnú situáciu podniku. Jednou zo základných vlastností je tiež komplexnosť, čo znamená zváženie všetkých aspektov hospodárskeho procesu. [1]

Finančná analýza by sa nemala uskutočňovať len raz za rok, pri spracovávaní účtovnej závierky a výročnej správy, ale mala by byť bežnou súčasťou každého podniku. Ak chceme zachytiť finančnú situáciu počas roka, mali by sme vychádzať minimálne z mesačných účtovných výkazov. Predmetom skúmania tejto analýzy je finančné zdravie podniku. Tento

---

<sup>1</sup> VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Express, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X. s. 75



pojmem pochádza z anglického výrazu „financial health“, ktorý vyjadruje uspokojivú finančnú situáciu podniku. Za finančne zdravý podnik môžeme považovať podnik, ktorý je schopný napĺňať zmysel svojej existencie. „V podmienkach tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopný dosahovať trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku, ziskovosti), ktorá je požadovaná investory (akcionári) vzhľadom k výši rizika, s jakým je príslušný druh podnikání spojen. Finanční zdraví záleží především na výnosnosti (rentabilitě), ale také s přihlédnutím k riziku.“<sup>2</sup>

Závažnou situáciou, do ktorej sa môže podnik dostať, je finančná tieseň (financial distress). Podnik má problémy v peňažných tokoch, jeho likvidita je ohrozená, musí pristúpiť k zásadným zmenám vo svojej činnosti a v spôsoboch financovania. V praxi sa podnik veľmi často pohybuje na hrane medzi finančným zdravím a tiesňou. Preto by sa malo pristupovať k častému prehodnocovaniu finančnej situácie podniku. [1]

## **2.2 Zdroje informácií finančnej analýzy**

Finančná analýza môže čerpať údaje z rôznych zdrojov. Najčastejšie sú to však zdroje finančných informácií, kvantifikované nefinančné informácie alebo nekvantifikované informácie.

Finančné informácie sa nachádzajú v účtovných výkazoch finančného účtovníctva. Taktiež to môžu byť informácie od rôznych finančných analytikov, manažérov, či finančné správy. Tiež to môžu byť správy emitentov verejne obchodovateľných cenných papierov, burzové spravodajstvo a iné. Ako som už uviedol, finančná analýza využíva aj kvantifikované nefinančné zdroje, ktoré predstavujú predovšetkým informácie z podnikovej štatistiky, cenové a nákladové kalkulácie, rozborý budúceho vývoja a rôzne ďalšie evidencie. Medzi nekvantifikované informácie zasa zaradíme správy audítorov, vedúcich manažmentu, nezávislé prognózy i hodnotenia a odbornú tlač. [1]

---

<sup>2</sup> GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5. s. 5

## **2.3 Finančné výkazy**

Prevažná časť údajov pre finančnú analýzu je čerpaná z finančného účtovníctva. Môžeme dokonca konštatovať, že účtovníctvo je jazykom finančného riadenia. Finančné účtovníctvo zachytáva stav a pohyb majetku a zdrojov krytia, nákladov a výnosov, príjmov a výdajov podniku. Výstupom tejto činnosti je účtovná závierka, ktorá je tvorená rozvahou, výkazom ziskov a strát a prílohou. [4]

### **2.3.1 Rozvaha**

Rozvaha sa často označuje pojmom bilancia, obsahuje prehľad o majetku spoločnosti a o zdrojoch krytia, ktoré sú tvorené vlastným kapitálom a cudzími zdrojmi. Rozvahu môžeme rozdeliť na aktíva a pasíva. V analytickej časti tejto bakalárskej práce sa budem venovať firme, ktorá sídli na území Slovenska, takže budem pracovať skôr so slovenským ekvivalentom rozvahy, a tým je súvaha, ktorý bude používaný aj v ďalšom texte. Inak samotný pojem je odvodený od latinského slova bilanx libra, čo znamená rovnoramenné váhy.

#### ***Aktíva***

Aktíva rozoznávame krátkodobé – obežné a dlhodobé – stále. Charakteristickou črtou dlhodobých aktív je doba využiteľnosti dlhšia než jeden rok. Podnik ich využíva pre zabezpečenie svojej činnosti. Delíme ich na:

- Dlhodobý nehmotný majetok – ide o majetok nehmotnej povahy, ktorého doba životnosti je spravidla dlhšia než jeden rok a obstarávacía cena je vyššia ako 60 tis. Kč (napríklad licencie, patenty, software, know-how a iné).
- Dlhodobý hmotný majetok – zahrňuje budovy, stavby, pozemky, samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí, dopravné prostriedky, pestovateľské celky trvalých porastov, otvorenia nových lomov, pieskovní, základné stádo a ťažné zvieratá, ktorých ocenenie je spravidla väčšie ako 40 tis. korún a doba použiteľnosti je dlhšia ako jeden rok.
- Dlhodobý finančný majetok – je to majetok finančnej povahy, ktorý je určený k dlhodobému užívaniu. Patria tu cenné papiere, vklady a podiely s dobou splatnosti

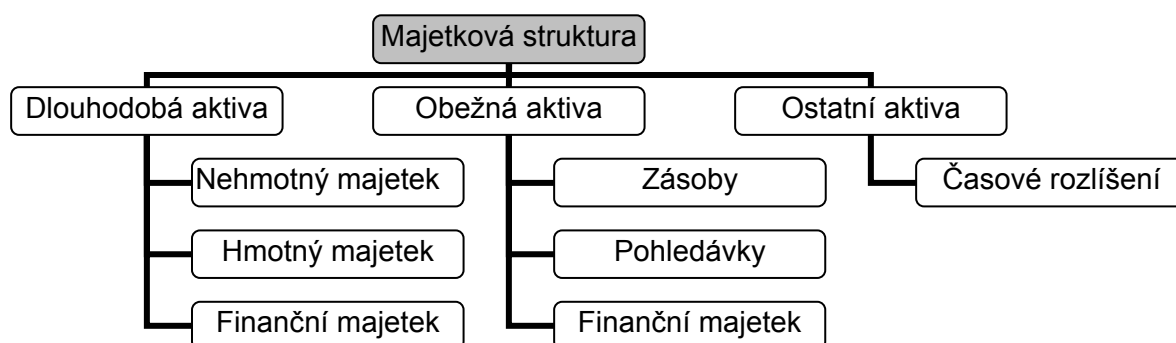
dlhšou ako jeden rok, ostatné investičné cenné papiere a vklady, dlhopisy, pokladničné poukážky, vkladové listy, termínované vklady a iné, ktorých doba splatnosti je dlhšia než jeden rok. Zahrňujeme tu tiež nehnuteľnosti obstarané za účelom uloženia peňažných prostriedkov.

Obežné aktíva sú na rozdiel od stálych potrebné k okamžitej spotrebe, prípadne k spotrebe po krátkom skladovaní. Môžeme ich rozdeliť na:

- Zásoby – predstavujú časť obežného majetku, ktorá je určená ako vstup do produkcie, alebo je medziproduktom, či finálnym produktom. Medzi zásoby zaraďujeme skladovaný materiál, polotovary vlastnej výroby, nedokončenú výrobu, výrobky, zvieratá a tovar.
- Pohľadávky – predstavujú čiastku doposiaľ neuhradených faktúr, prípadne iných platobných dokumentov, ktoré podnik vystavil odberateľom alebo iným subjektom.
- Finančný majetok – zaraďujeme doň krátkodobé investície a peňažné prostriedky ako napríklad hotovosť a ceniny, účty v bankách.

Do aktív tiež patria takzvané ostatné aktíva. Ide o rôzne typy časového rozlíšenia nákladov a výnosov, ktoré slúžia na realizáciu účtovných zásad. [4]

**Obrázok 2-1: Majetková štruktúra**



Zdroj: LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*<sup>3</sup>

<sup>3</sup>LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. Vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5 str.31

## ***Pasíva***

Pasíva tvoria zdroje krytia majetku a ukazujú nám spôsob financovania majetku. Hlavným kritériom ich členenia je vlastníctvo. Na jeho základe ich môžeme rozdeliť na vlastný a cudzí kapitál.

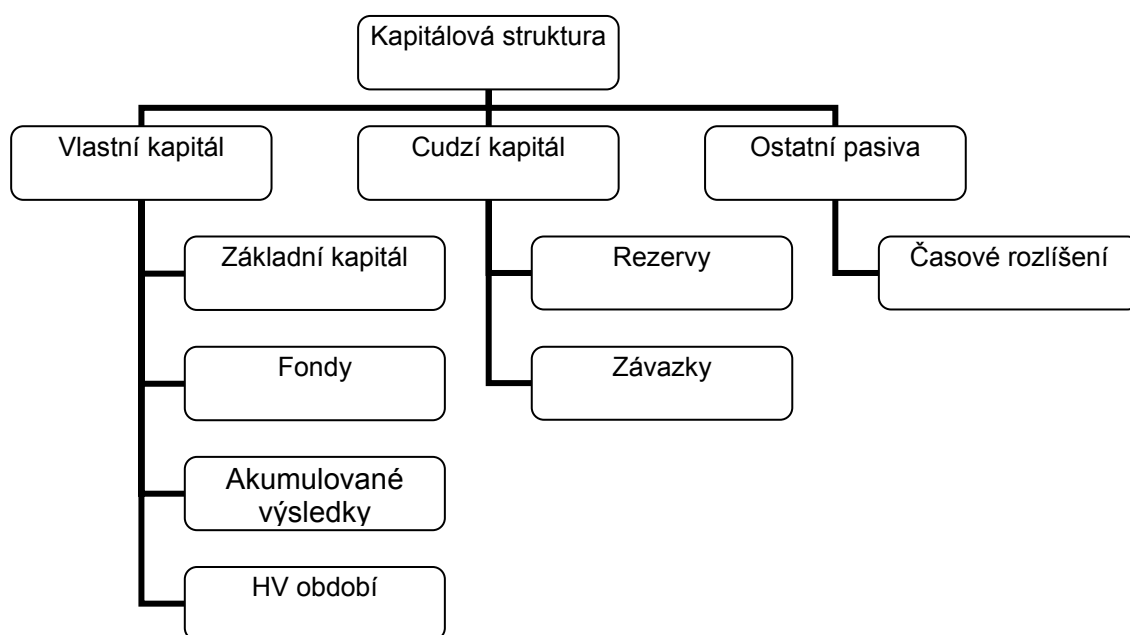
Vlastný kapitál tvoria zdroje, ktoré boli do podnikania vložené, prípadne boli vytvorené podnikateľskou činnosťou. Medzi vlastný kapitál zaraďujeme:

- Základný kapitál – sú všetky peňažité i nepeňažité vklady, ktoré vložili spoločníci do spoločnosti.
- Kapitálové fondy – zahrňujú všetky vklady spoločníkov nad rámec vlastného kapitálu.
- Fondy tvorené zo zisku – rezervný fond a nedeliteľný fond, ktorých tvorba je stanovená zákonom, tiež ostatné fondy, ktoré podnik môže tvoriť dobrovoľne po rozdelení zisku.
- Výsledok hospodárenia minulých rokov – môže to byť neuhradená strata, alebo časť zisku po zdanení, ktorá nebola rozdelená do fondov ani vyplatená v dividendách, ale sa previedla do nasledujúceho obdobia.
- Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia – ide o zisk, určený k rozdeleniu, alebo k ponechaniu v podniku. Patrí tu aj prípadná strata.

Súčasťou pasív sú tiež cudzie zdroje, ktoré podnik získava zo svojho okolia. Patria tu:

- Rezervy – členia sa na rezervy zákonné, ktoré sú upravené zákonom o rezervách a tiež sú daňovo uznávacou položkou a ostatné rezervy, ktoré si podnik vytvára na základe dobrovoľného rozhodnutia a nie sú daňovo uznávané. Rezervy všeobecne slúžia na krytie existujúcich rizík a budúcich záväzkov.
- Dlhodobé záväzky – emitované dlhopisy, dlhodobé prijaté zálohy, záväzky k podnikom s rozhodujúcim a podstatným vplyvom, dlhodobé zmenky k úhrade a iné, ktoré majú lehotu splatnosti dlhšiu ako jeden rok.
- Krátkodobé záväzky – záväzky z obchodného styku, k zamestnancom, spoločníkom, štátu a k iným, ktoré majú lehotu splatnosti do jedného roka.
- Bankové úvery a výpomoci – sú záväzky voči bankám, ktoré môžu byť krátkodobého i dlhodobého charakteru.

Obrázok 2-2: Kapitálová štruktúra



Zdroj: LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*<sup>4</sup>

### 2.3.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát vysvetľuje proces tvorby výsledku hospodárenia prostredníctvom nákladov a výnosov. Slúži k zisťovaniu výšky a spôsobu tvorby výsledku hospodárenia. Jeho hlavnou funkciou je zistiť výsledok hospodárenia v štruktúre výnosov a nákladov, čo je dôležitý prostriedok pre hodnotenie ziskovosti vložených prostriedkov. Na základe tohto výkazu tiež určujeme rentabilitu vložených zdrojov. Základnými princípmi sú princíp vecnej zhody a princíp akruálnosti.

Výkaz ziskov a strát je zostavovaný na základe akruálneho princípu, ktorý znamená, že všetky transakcie sú zachytávané a vykazované v období, ktorého sa vecne i časovo dotýkajú. Čiže výnosy sa uznávajú v období, v ktorom boli skutočne realizované a náklady sa zachytávajú v období, kedy skutočne vznikli. Okrem akruálneho princípu musí platiť aj princíp vecnej zhody, ktorý vyjadruje skutočnosť, že ku každému nákladu by mal byť priradený výnos. Tieto zásady vychádzajú už zo samotnej podstaty nákladov a výnosov.

<sup>4</sup> LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. Vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5 str. 32

Náklad môžeme charakterizovať ako vynaloženie ekonomických zdrojov na určitý výsledok ekonomickej aktivity, ktorý má priniesť určitý ekonomický prospech – výnos. Náklady sú spojené s úbytkom majetku v rozvahe a s prírastkom záväzkov. Výnos zasa vyjadruje ekonomický prospech, ktorý daný subjekt získal účelným vynaložením ekonomických zdrojov (nákladov).

Charakteristickým znakom výkazu je druhové členenie nákladov a výnosov, ktoré je založené na jednotlivých oblastiach činnosti podniku. Na základe tohto členenia sa vyčísľuje tiež výsledok hospodárenia. Hovoríme, že v ČR má výkaz ziskov a strát stupňovitú podobu, čo znamená, že sa zisťuje oddelene za jednotlivé oblasti. Rozoznávame výsledok hospodárenia z prevádzkovej a z finančnej činnosti. Ich súčtom vzniká výsledok hospodárenia za bežnú činnosť. Poznáme tiež mimoriadny výsledok hospodárenia. Ak sčítame mimoriadny výsledok hospodárenia a výsledok hospodárenia z bežnej činnosti, dostaneme výsledok hospodárenia za účtovné obdobie. [1]

Opäť je podstatné spomenúť, že slovenský názov tohto výkazu je výkaz ziskov a strát, hoci obsahová náplň je rovnaká, názov sa trochu líši (výkaz zisků a ztrát). V ďalšom texte bude často využívaný tiež pojem výsledovka.

### **2.3.3 Príloha**

Príloha je neoddeliteľnou súčasťou účtovnej závierky. Obsahuje údaje, ktoré sa nenachádzajú ani v jednom účtovnom výkaze. Dokáže poskytnúť najmä externej osobe také informácie, ktoré dokážu pomôcť pri utváraní úsudku o finančnej situácii podniku. Mala by obsahovať všeobecné informácie o podniku, tiež o účtovných spôsoboch a metódach, ktoré sa využívajú v danej účtovnej jednotke. Okrem toho tiež dopĺňa údaje týkajúce sa ostatných výkazov, najmä čo sa týka dlhodobého majetku, čím zabraňuje skresleniu údajov z finančnej analýzy. Nesmieme tiež zabudnúť, že príloha obsahuje dôležitý výkaz potrebný pre posúdenie finančného zdravia podniku, a to prehľad o peňažných tokoch (cash flow).

## ***Výkaz o peňažných tokoch (cash flow)***

Výkaz o peňažných tokoch nám podáva informácie o pohybe peňažných prostriedkov za určité obdobie, to znamená o príjmoch, výdajoch a zmenách stavu peňažných prostriedkov, peňažných ekvivalentov a skladbe príjmov a výdajov. Pod pojmom peňažný ekvivalent rozumieme údaje o obchodovateľných cenných papieroch, termínovaných vkladoch do troch mesiacov. Samotné peňažné toky sa členia na:

- Prevádzková činnosť – je základná zároboková činnosť podniku, ktorá slúži k naplneniu základného podnikateľského účelu. Ide o príjmy a výdaje spojené s bežnou činnosťou.
- Investičná činnosť – ide predovšetkým o výdaje spojené s investičnou činnosťou podniku, ako napríklad obstaranie fixných aktív, príjmy z ich predaja, prípadne pôžičky či úvery poskytnuté spriazneným osobám.
- Finančná činnosť – zaoberá sa prírastkami a úbytkami dlhodobého kapitálu, vedie k zmenám vo výške a štruktúre vlastného kapitálu.

Cash flow možno vyrátať dvoma metódami, a to priamou a nepriamou metódou. Výkaz je využiteľný najmä pre posúdenie likvidity, platobnej schopnosti podniku, pretože výkaz ziskov a strát neobsahuje prehľad o skutočnom pohybe peňažných prostriedkov. [1]

## **2.4 Užívatelia finančnej analýzy**

Informácie poskytované finančnou analýzou sú dôležitým faktorom rozhodovania, a to nielen pre samotný podnikateľský subjekt, ale aj pre iných záujemcov. O jej výsledky sa môžu zaujímať externé aj interné subjekty. Na základe tejto skutočnosti členíme analýzu na externú a internú finančnú analýzu, pričom externá analýza vychádza z verejných zdrojov účtovnej závierky a poskytuje informácie o finančnej situácii daného podniku externým osobám. Na druhej strane interná analýza je uskutočňovaná samotným podnikom, ktorý má dostatok informácií z finančného, manažérskeho či vnútropodnikového účtovníctva, z podnikovej štatistiky, kalkulácií a podobne. Manažment podniku má k dispozícii omnoho podrobnejšie informácie ako externé subjekty. Najčastejšími užívateľmi účtovných informácií (finančnej analýzy) sú manažéri, investori, banky a veritelia, obchodní partneri, zamestnanci, štát a jeho orgány a konkurenti.

### **2.4.1 Manažéri**

Manažéri využívajú výsledky finančnej analýzy predovšetkým pre riadenie podniku. Je veľmi dôležité aby manažment poznal finančné zdravie podniku, pretože na základe tohto poznania môže realizovať rozhodnutia týkajúce sa získavania finančných zdrojov, stanovenia optimálnej majetkovej štruktúry, výberu spôsobu financovania, rozdeľovania disponibilného zisku, alokácií voľných peňažných prostriedkov a podobne. Podnikový manažment má omnoho podrobnejšie informácie ako ktokoľvek zvonku a tie by mal využiť na rozhodnutia, ktoré budú pre podnik prínosom. [1]

### **2.4.2 Investori**

Hlavnými užívateľmi účtovno-finančných informácií sú akcionári. Akcionári a investori totiž poskytujú svoje peňažné prostriedky podniku, preto využívajú výsledky finančnej analýzy z dvoch hľadísk, a to rozhodovacieho a kontrolného. Na základe jej jednotlivých ukazovateľov sa totiž môžu rozhodnúť, do ktorého podniku vložia kapitál, pričom sa sústreďujú na mieru rizika a výnosnosti. Druhým podstatným záujmom akcionárov je kontrola. Manažment podniku má totiž do značnej miery voľnosť pri disponovaní s celým majetkom, preto akcionári vyžadujú priebežné správy, aby zistili, ako manažment používa jednotlivé zdroje. Zameriavajú sa predovšetkým na stabilitu, likviditu a disponibilný zisk, na základe ktorého potom dostávajú dividendy. [1]

### **2.4.3 Banky a veritelia**

Veritelia zisťujú informácie predovšetkým o finančnom stave dlžníka. Tieto informácie potrebujú predovšetkým kvôli rozhodnutiu, či poskytnúť úver, prípadne za akých podmienok ho poskytnúť. Mnohé banky si pri poskytovaní úverov stanovujú podmienky, týkajúce sa hodnôt vybraných finančných ukazovateľov. Banka tiež posudzuje bonitu klienta. Analyzuje jeho finančné hospodárenie, štruktúru jeho majetku a finančné zdroje, ktorými ho financoval. Zameriava sa aj na posúdenie ziskovosti podniku.. Môže ho totiž chcieť použiť na pokrytie zlého hospodárenia, alebo na zabezpečenie svojej činnosti. Skúma tiež klientovu rentabilitu, aby zistila, ako bude schopný splácať úroky. Pri krátkodobých úveroch sa banka zaujíma o likviditu a pri dlhodobých skúma investičné projekty, kvôli ktorým si chce klient



vziať úver. Banka tiež využíva aj iné rozbor, vďaka ktorým môže získať bližšie informácie o klientovi. [1]

#### **2.4.4 Obchodní partneri**

Obchodnými partnermi sú najčastejšie dodávatelia a odberatelia. Dodávateľov zaujíma najmä skutočnosť, či bude podnik schopný splácať svoje záväzky. Dodávateľ totiž poskytuje svojmu klientovi obchodný úver, ktorého nesplácanie by mu mohlo spôsobiť nemalé finančné problémy. Na druhej strane odberateľov zaujíma, aká je finančná situácia dodávateľa, pretože ak by mal nejaké vážne finančné ťažkosti, alebo ak by zbankrotoval, mohlo by to spôsobiť problémy so zabezpečením výroby. [1]

#### **2.4.5 Konkurenti**

Konkurencia sa zaujíma o finančné informácie podobného podniku alebo celého odvetvia za účelom porovnania rôznych ukazovateľov. Každý podnik sa snaží uchrániť svoje informácie predovšetkým kvôli tomu, aby sa zbytočným zverejnením svojej finančnej situácie nevystavil do nevýhodnej pozície voči konkurentovi. Ak však zatajuje alebo skresľuje informácie, musí počítať s rizikom straty dobrého mena, a tým aj s možnosťou straty potenciálnych investorov a zákazníkov. [1]

#### **2.4.6 Zamestnanci**

Zamestnanci majú tiež záujem na prosperite podniku. Je to predovšetkým kvôli istote zamestnania a mzdovej a sociálnej perspektíve. V niektorých prípadoch sú tiež zamestnanci motivovaní výsledkom hospodárenia formou rôznych odmien či prémie. Výsledok hospodárenia a vplyv na riadenie podniku uplatňujú prostredníctvom odborových organizácií. [1]

## 2.4.7 Štát a jeho orgány

O finančné a účtovné informácie sa zaujíma aj štát. Ide mu predovšetkým o kontrolu daňovej povinnosti, tiež kontroluje podniky so štátnou majetkovou účasťou pri prideľovaní finančnej výpomoci, prípadne si overuje finančnú situáciu podnikov, ktoré sa uchádzajú o štátnu zákazku. [1]

## 2.5 Horizontálna analýza

„Horizontální analýza (též analýza vývojových trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Finanční účetní výkazy obsahují tak údaje týkající se běžného roku, tak údaje z předcházejících let nebo alespoň z minulého roku. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů.“<sup>5</sup> Tento spôsob rozboru účtovných výkazov sa môže uskutočňovať dvoma spôsobmi. Prvou možnosťou je vypočítať rozdiel medzi hodnotami z dvoch po sebe nasledujúcich období:

$$\text{absolútna zmena} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (2.1)$$

Druhou možnosťou je vyjadriť percentuálnu hodnotu k hodnotiacemu roku:

$$\text{percentuálna zmena} = (\text{absolútna zmena} / \text{hodnota}_{t-1}) * 100 \quad (2.2)$$

Okrem uvedenej percentuálnej zmeny je možné využiť aj reťazový alebo bázičný index. Pomocou reťazového indexu sa porovnávajú hodnoty určitého ukazovateľa v jednotlivých obdobiach s hodnotou ukazovateľa z predchádzajúceho obdobia. Bázičný index je zasa založený na porovnávaní ukazovateľov jednotlivých období k určitému porovnávajúcejmu základu z rovnakého obdobia. [2]

---

<sup>5</sup>GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5. str. 19

## 2.6 Vertikálna analýza

„Vertikální analýza zjišťuje podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztrát se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb. Tato technika umožní zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými lety, proto se označuje jako vertikální analýza.“<sup>6</sup> Pri vertikálnej analýze je vhodné mať k dispozícii finančné výkazy z viacerých rokov, nakoľko sa môžu na ich základe identifikovať trendy alebo závažné zmeny za časové obdobie. Nevýhoda tejto analýzy spočíva najmä v tom, že síce ukazuje zmeny, ale neodkrýva ich príčiny. Preto je veľmi dôležité, aby sa okrem tejto analýzy uskutočnil aj hlbší rozbor podniku, ako napríklad pomerová analýza.

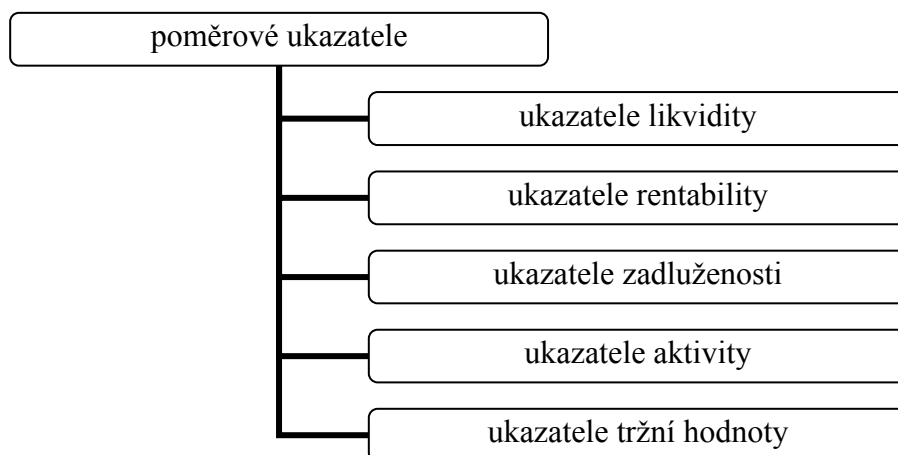
## 2.7 Pomerová analýza

Samotné slovo pomer znamená vyjadrenie vzťahu jedného čísla k druhému. Výhodou tejto analýzy je skutočnosť, že odstraňuje problém veľkosti firiem. To znamená, že je rovnako vhodná pre malé podniky ako aj pre veľké. Pre túto skutočnosť je najpoužívanejším nástrojom finančnej analýzy. Finančný pomer môžeme získať vydelením ktorejkoľvek veličiny s inou. Avšak takýto pomer by bol pre prax zbytočný. Mali by sa uskutočňovať len tie pomery, ktoré zodpovedajú riešeniu daného problému, či danej oblasti. Nemožno však povedať, že na základe jedného pomeru sa dá posúdiť finančná situácia podniku. Podnik je totiž veľmi zložitý organizmus, ktorý ak chceme posúdiť, musíme využiť širokú škálu charakteristík, teda celú škálu ukazovateľov. Medzi základné ukazovatele patria ukazovatele rentability, aktivity, zadlženosti, likvidity, produktivity práce, kapitálového trhu a hodnotové ukazovatele výnosnosti. [2]

---

<sup>6</sup> GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5. str. 20

Obrázok 2-3: Členenie pomerových ukazovateľov z hľadiska zamerania pomerových ukazovateľov



Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazovatele, využití v praxi 3. rozšířené vydání.* <sup>7</sup>

### 2.7.1 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability patria medzi základné a najsledovanejšie pomerové ukazovatele. Poskytujú informácie o efekte, ktorý bol dosiahnutý vďaka vloženému kapitálu. Všeobecne môžeme vyjadriť tieto ukazovatele ako:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.3)$$

V čitateli i v menovateli sa potom nachádzajú konkrétne hodnoty súvisiace s jednotlivými ukazovateľmi. Pod pojmom výnos totiž môžeme rozumieť nasledujúce veličiny:

- EBDIT (Earnings before Depreciation, Interest and Taxes) je zisk pred odčítaním odpisov, úrokov a daní.
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) predstavuje zisk pred odčítaním úrokov a daní. Ide o prevádzkový výsledok hospodárenia.

---

<sup>7</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazovatele, využití v praxi 3. rozšířené vydání.* 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2008. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1 str. 48

- EBT (Earnings before Taxes) je zisk, ktorý vypočítame ako prevádzkový zisk mínus náklady na financovanie, čiže úroky. Hovoríme mu tiež zisk pred zdanením.
- EAT (Earnings after Taxes) je zisk po zdanení. Bežne sa mu hovorí aj čistý zisk, ktorým možno disponovať.

Pojem vložený kapitál sa odvíja od druhu ukazovateľa, ktorý je riešený. V praxi to môže byť celkový kapitál, vlastný kapitál, tržby, či iná veličina, podľa druhu počítaného ukazovateľa. [2]

### ***Rentabilita celkového kapitálu***

Rentabilita celkového (return on investments – ROI alebo return on assets – ROA) kapitálu vyjadruje celkovú efektivitu podniku. Rozoznávame formu ukazovateľa nezdaneného, alebo po zdanení. Prostredníctvom nezdanenej rentability celkového kapitálu sa uvádza hrubá produkčná sila, prípadne zároboková schopnosť. Nezdanenú rentabilitu kapitálu môžeme vyjadriť vzťahom:

$$\frac{\text{zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{celkové aktíva}} \quad (2.4)$$

Tento ukazovateľ nás informuje o tom, aká by bola rentabilita podniku, ak by neexistovala daň zo zisku. Nakoľko však daň zo zisku existuje, využívame tento ukazovateľ najmä na porovnanie podnikov, ktoré majú rozdielne daňové podmienky. V praxi sa skôr používa zdanená rentabilita celkového kapitálu:

$$\frac{\text{zisk po zdanení} + \text{úrok} * (1 - \text{sadzba dane})}{\text{celkové aktíva}} \quad (2.5)$$

Takto upravený ukazovateľ zohľadňuje skutočnosť, že efektom podnikania nie je len čistý zisk, ale aj úrok, ktorý je odmenou veriteľom. Takýmto spôsobom sa zabezpečuje možnosť porovnať rentabilitu celkového kapitálu aj u podnikov, ktoré majú rôzny podiel cudzích zdrojov vo svojej finančnej štruktúre.

Celkovo môžeme povedať, že ukazovatele rentability celkového kapitálu odrážajú výnosnosť celkového kapitálu bez ohľadu na to, odkiaľ bol tento kapitál financovaný. Čiže tento ukazovateľ sa nezaobrá pôvodom kapitálu, ale hodnotí sa reprodukcia vloženého kapitálu. Aj keď v definícii použijeme pojem celkový kapitál, v skutočnosti pod týmto pojmom máme na mysli celkové aktíva, ktoré sa aj nachádzajú v uvedenom vzorci. [2]

### ***Rentabilita vlastného kapitálu***

Prostredníctvom rentability vloženého kapitálu (return on equity – ROE) meriame výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi. Môžeme ho definovať ako pomer čistého zisku a vlastného kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (2.6)$$

Na základe tohto ukazovateľa môžu investori zistiť, ako je ich kapitál reprodukovaný s ohľadom na riziko investície, pričom zhodnotenie tejto investície by malo dosahovať takú veľkosť, ktorá zabezpečí výnosovú mieru a rizikovú prémie. Investori očakávajú taký výnos z ich investícií, ktorý bude priamo úmerný podstúpenému riziku. [2]

### ***Rentabilita tržieb***

Rentabilita tržieb predstavuje množstvo efektu na 1 Kč tržieb. Pre tento ukazovateľ sa tiež používa termín ziskové rozpätie alebo zisková marža. Prevádzkové ziskové rozpätie vylučuje vplyv úrokov, ktoré do prevádzkových nákladov nepatria. Tento ukazovateľ môžeme vyjadriť ako podiel zisku pred úrokmi a zdanením a tržieb:

$$\frac{\text{zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

Tiež sa často používa čisté ziskové rozpätie, ktoré vychádza zo zisku po zdanení, a teda ho môžeme vyjadriť pomerom:

$$\frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

[1]

## 2.7.2 Ukazovatele aktivity

Tento ukazovateľ je zameraný na posudzovanie úspešnosti podniku pri využívaní aktív. Ako môžeme vidieť v rozvahe, aktíva sa rôzne delia napr. celkové aktíva, dlhodobé aktíva, obežné aktíva. Každé odvetvie najviac využíva ním vybraný druh aktív. Na základe toho môžeme uskutočňovať analýzu nakladania s majetkom. Čiže jednotlivé ukazovatele odvodzujeme z majetkových položiek rozvahy a využívame najmä tie, ktoré najviac vyhovujú danému odvetviu. Pri využívaní týchto ukazovateľov dochádza k porovnávaniu tokovej veličiny – tržby a stavovej veličiny – aktíva. Na základe tejto skutočnosti môžeme vypočítať dva druhy veličín:

- rýchlosť obratu, ktorá vyjadruje počet obrátok aktív za určité obdobie, behom ktorého boli dosiahnuté tržby uvedené v ukazovateli,
- doba obratu, ktorá predstavuje počet dní, počas ktorých trvá jedna obrátka. [3]

### ***Rýchlosť a doba obratu zásob***

Vďaka rýchlosti obratu zásob dokážeme zistiť, koľkokrát sa premenia zásoby na ostatné formy obežného majetku, až kým sa neuskutoční predaj hotových výrobkov a následný nákup zásob. Môžeme ju vypočítať ako nasledujúci pomer:

$$\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.9)$$

Ak vypočítame počet obrátok, je dôležité zistiť, ako dlho bude jedna obrátka trvať. Tento problém rieši ukazovateľ doba obratu zásob. Vďaka nemu zistíme, ako dlho sú obežné aktíva viazané vo forme zásob. Môžeme ju vyrátať pomerom:

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365} \quad (2.10)$$

Všeobecne platí, že čím je vyššia obratovosť zásob a kratšia doba obratu, tým je lepšie. Avšak toto tvrdenie nemusí platiť vždy. Závisí to od samotných podmienok v podniku. [5]

### ***Obrat a doba obratu pohľadávok a záväzkov***

Obrat pohľadávok môžeme vyjadriť prostredníctvom vzorca:

$$\frac{\text{tržby}}{\text{pohľadávky}} \quad (2.11)$$

Vďaka tomuto ukazovateľu môžeme zistiť rýchlosť akou sú pohľadávky premieňané na peňažné prostriedky. Na základe vypočítaného obratu zistíme dobu, či skôr počet dní, počas ktorých je majetok daného podniku viazaný vo forme pohľadávok a dobu, za ktorú sú odberatelia schopní uhradiť záväzky voči danému podniku. Túto skutočnosť môžeme vyrátať zo vzťahu:

$$\frac{\text{pohľadávky}}{\text{tržby} / 365} \quad (2.12)$$

Uvedené vzorce nám hovoria o platobnej disciplíne odberateľov. Okrem nej je však dôležité sledovať aj vlastnú disciplínu. Túto nám charakterizuje doba splatnosti záväzkov, ktorú môžeme vyjadriť vzťahom:

$$\frac{\text{záväzky}}{\text{tržby} / 365} \quad (2.13)$$

Všeobecne by malo platiť, že doba obratu pohľadávok bude kratšia ako doba obratu záväzkov. [1]



### 2.7.3 Ukazovatele likvidity

Samotný pojem likvidita predstavuje schopnosť podniku včas hradiť svoje záväzky. Ak podnik nie je schopný uhrádzať svoje záväzky, dostáva sa do platobnej neschopnosti, ktorá môže prerásť až do bankrotu. Likvidita patrí medzi ukazovatele, ktoré zaujímajú veľké množstvo záujemcov, ale každého z nich bude zaujímať jej iná úroveň. Kým manažéri budú požadovať vyššiu úroveň likvidity, pre vlastníkov podniku je zaujímavejšia jej nižšia úroveň, nakoľko obežné aktíva nepredstavujú lákavé umiestnenie kapitálu. Manažment zasa potrebuje prostriedky, aby mohol rýchlo reagovať na novovzniknuté príležitosti a zabezpečiť si kontrolu nad podnikom aj za cenu straty časti investícií. O likviditu sa tiež budú zaujímať aj veritelia, ktorých nižšia likvidita určite poteší, nakoľko budú inkasovať úroky. Na druhej strane nižšia likvidita môže odradiť niektorých odberateľov, ktorí sa budú obávať neschopnosti podniku plniť svoje zmluvy. [6]

#### ***Okamžitá likvidita (cash ratio)***

Okamžitá likvidita je tvorená položkami rozvahy ako napríklad peniaze z bežného účtu, či iných účtov, pokladnica, voľné obchodovateľné cenné papiere, prípadne šeky. Podľa niektorých teórií sa do čitateľa, kvôli zachovaniu najvyššej likvidnosti, dosadzujú len peniaze v hotovosti či na bankových účtoch. Pre okamžitú likviditu sa odporúča interval v rozmedzí 0,9 – 1,1. Avšak tento interval je určený pre USA. V Čechách niektoré pramene odporúčajú dolnú hranicu vo výške 0,6, ministerstvo priemyslu a obchodu dokonca 0,2, ktorá je zároveň aj kritickou hodnotou. Samotnú obežnú likviditu môžeme vyjadriť prostredníctvom vzorca: [6]

$$\frac{\text{pohotov\acute{e} platobn\acute{e} prostriedky}}{\text{dlhy s okamžitou splatnosťou}} \quad (2.14)$$

Ak firma nedosahuje uvedené hodnoty, nemusí to ešte zákonite znamenať jej finančné problémy. Preto sa odporúča podrobnejšia analýza krátkodobých zdrojov financovania.

### ***Pohotovú likvidita (acid test)***

Zaujímavou vlastnosťou tohto ukazovateľa je skutočnosť, že čitateľ by mal mať rovnakú výšku ako menovateľ, čiže vzájomný pomer by mal byť 1:1, prípadne 1,5:1. Ak by podnik dosahoval pomer 1:1, na pokrytie svojich záväzkov by nepotreboval predávať svoje zásoby. Vysoká hodnota zasa znamená vysoký podiel obežných aktív na majetku podniku, čo môže spôsobiť problémy, nakoľko pohotové prostriedky neprinášajú požadovaný účinok. Pohotovú likviditu vyrátame na základe vzorca: [6]

$$\frac{(\text{obežné aktíva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dlhy}} \quad (2.15)$$

### ***Bežná likvidita (current ratio)***

Bežná likvidita nám hovorí o schopnosti podniku uspokojiť svojich veriteľov, v prípade, ak by premenil všetky svoje obežné aktíva na peňažnú hotovosť. Môžeme povedať, že vyjadruje koľkokrát sú krátkodobé záväzky kryté obežnými aktívami. Tento ukazovateľ môžeme vyrátať:

$$\frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé dlhy}} \quad (2.16)$$

Pozitívom je vysoká hodnota ukazovateľa, nakoľko podnik, ktorý ju dosiahol, by si mal udržať platobnú schopnosť. Avšak nemusí to byť vždy tak, pretože tento ukazovateľ už neskúma samotné zloženie obežných aktív. Ideálnymi hodnotami je interval 1,5 – 2,5, niekde sa uvádza 2, nakoľko existuje mnoho zdrojov financovania. [6]

## 2.7.4 Ukazovatele finančnej stability

Žiaden podnik nie je schopný financovať celú svoju činnosť len z vlastných zdrojov. Ak by sa o to pokúšal, znížil by výnosnosť vloženého kapitálu. Preto každý podnik okrem vlastných zdrojov využíva aj zdroje cudzie. Nesmie však dôjsť k extrému, pri ktorom by celú svoju činnosť financoval z cudzích zdrojov. Samotná finančná stabilita sa zaoberá odolnosťou podniku voči úbytku cudzích zdrojov. Za finančne stabilný podnik považuje podnik, ktorý má dostatok speňažiteľného majetku na prípadnú úhradu svojich záväzkov. [1]

### ***Ukazovateľ úrokového krytia (interest coverage)***

Ukazovateľ úrokového krytia dáva do pomeru prevádzkový zisk s celkovým ročným úrokovým zaťažením:

$$\frac{\text{zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{úroky}} \quad (2.17)$$

Informuje nás o tom, koľkokrát zisk prevyšuje úrokové platby. V americkej literatúre sa uvádza, že priemerná hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať okolo 8. Tento ukazovateľ nám tiež odкрýva skutočnosť, že úspešné ziskové podniky si môžu dovoliť do väčšej miery využívať cudzí kapitál, zatiaľ čo stagnujúce podniky by mali využívanie cudzieho kapitálu obmedzovať, nakoľko hrozí, že nebudú schopné uhrádzať úroky. [1]

### ***Ukazovateľ doby splatenia dlhu***

Vďaka ukazovateľu doby splácania dlhu sme schopní vytvoriť si predstavu, koľko rokov by sa dlhy splácali. Túto skutočnosť dokážeme vyrátať vďaka pomeru:

$$\frac{\text{dlhy}}{\text{zisk po zdanení} + \text{odpisy}} \quad (2.18)$$

[1]

### 2.7.4.1 Ukazovateľ veriteľského rizika

Tento ukazovateľ vyrátame ako pomer celkových záväzkov a celkových aktív:

$$\frac{\text{celkové dlhy}}{\text{celkové aktíva}} \quad (2.19)$$

Čím je vyššia hodnota tohto ukazovateľa, tým je vyššia i zadlženosť podniku. Je však potrebné hodnotiť tento ukazovateľ v širších súvislostiach. Ak je totiž podnik schopný dosiahnuť vyššie percento výnosnosti vloženého kapitálu než sú úroky platené z cudzieho kapitálu, nevzniká pre podnik závažný problém a dôvera akcionárov rastie.. Naopak, ak sú platené úroky vyššie, vzniká vážny problém a dôvera akcionárov klesá.

Ako pomocný ukazovateľ môžeme tiež využiť pomer vlastného kapitálu a celkových aktív:

$$\frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}} \quad (2.20)$$

Využíva sa pre hodnotenie finančnej stability, nakoľko nám hovorí, aká časť aktív je financovaná peniazmi akcionárov.

Pre úplnosť hodnotenia zadlženosti podniku je potrebné spomenúť aj pomer celkových záväzkov k vlastnému kapitálu:

$$\frac{\text{celkové záväzky}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (2.21)$$

Tento ukazovateľ nemá dodatočnú vypovedaciu schopnosť, využíva sa však jeho prevrátená hodnota, ktorú nazývame miera finančnej samostatnosti. [1]

## **2.8 Bonitné a bankrotné modely**

Tieto modely využívajú najmä bankovnícke inštitúcie, ktoré prostredníctvom nich zisťujú situáciu svojich klientov a rozhodujú sa, či im poskytnú alebo neposkytnú úver. Preto si tieto inštitúcie vytvárajú modely, na základe ktorých zistia mieru rizika, ktorú ponesú, ak poskytnú úver danej firme. Existujú tiež rôzne ratingové firmy, ktorú pridelujú firmám ratingové známky. Na ich základe sa banka rozhodne, či pridelí alebo nepridelí úver. No tieto informácie využívajú aj investori, manažment a tiež vlastníci podniku.

Existuje mnoho metód hodnotenia bonity podniku a každá banka používa svoje metódy, ktoré sú utajené. Často sa využívajú aj jednotlivé finančné ukazovatele a na základe ich výsledkov sa pridelujú body podniku, a tak sa banka môže rozhodnúť, či poskytne alebo neposkytne úver. [3]

### **2.8.1 Kralickov rýchly test**

Kralickov rýchly test je založený na štyroch ukazovateľoch, ktorým sa pridelujú firme body. Medzi spomínané ukazovatele patrí kvóta vlastného kapitálu, doba splácania dlhu z cash flow, cash flow v tržbách a rentabilita aktív. Kvótu vlastného kapitálu vyrátame ako podiel vlastného kapitálu a celkových aktív, ktorý nám hovorí o finančnej sile daného podniku. Druhým ukazovateľom je doba splácania dlhu z cash flow. Vyjadruje danosť podniku, za akú dobu je schopný splatiť svoje dlhy, či už dlhodobé alebo krátkodobé. Vychádza z predpokladu, že podnik v každom období dosahuje rovnaké cash flow ako v roku, ktorý je momentálne analyzovaný. Posledné dva ukazovatele sa zaoberajú rentabilitou podniku. Prvý z nich sa zaoberá rentabilitou tržieb, ktorú meriame na základe cash flow a vyrátame ako podiel cash flow a tržieb. Druhým ukazovateľom je rentabilita aktív, ktorá nám zobrazuje celkovú zárobokovú schopnosť podniku. [3]

Na základe týchto ukazovateľov sa pridelujú podniku body a celková známka sa zistí na základe priemeru týchto bodov. Najčastejšie sa vychádza z nasledujúcej stupnice:

**Tabuľka 2-1: Kralickov test – stupnica hodnotenia ukazovateľov**

Ukazovateľ	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem* <sup>8</sup>

## 2.8.2 Altmanov index dôveryhodnosti

Altmanov index vymyslel profesor Edward Altman v roku 1968. Altman štatisticky analyzoval súbor firiem a na základe krachu niektorých firiem vytvoril túto metódu, na základe ktorej možno predpokladať, či bude firma prosperovať alebo nie. Altman s využitím piatich pomerových ukazovateľov a diskriminačnej metódy vytvoril nasledujúci index, ktorý tiež nazývame Altmanovo Z-skóre.

$$Z = 3,3 \times X_1 + 1,0 \times X_2 + 0,6 \times X_3 + 1,4 \times X_4 + 1,2 \times X_5 \quad (2.22)$$

$X_1$  = zisk pred úrokmi a zdanením/celkové aktíva,

$X_2$  = tržby/celkové aktíva,

$X_3$  = trhovú hodnotu vlastného kapitálu/účtovná hodnota dlhu,

$X_4$  = zadržané zisky/aktíva celkom,

$X_5$  = čistý pracovný kapitál/aktíva celkom. [3]

**Tabuľka 2-2: Altmanov index spoločnosti Východočeská energetika, a. s.**

VÝSLEDNÁ TABUĽKA – INTERPRETACE HODNOTY Z FAKTORU	
Z FAKTOR > 2,99	můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
1,8 < Z FAKTOR < 2,99	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z FAKTOR < 1,8	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: <sup>9</sup> KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*

<sup>8</sup> KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5. str. 77

Niekedy môže nastať prípad, že firma nie je skutočne ohrozená, aj keď sa nachádza v šedej zóne, preto je dôležité sledovať firmu počas dlhšieho časového obdobia. [3]

### 2.8.3 Tamariho model

Tamariho model vznikol na základe bankovníckej praxe v oblasti hodnotenia firiem. Nakoľko tento model vznikol v zahraničí, je problematické ho uplatňovať v prostredí Českej republiky. Tamariho model skúma bonitu podniku prostredníctvom sústavy rovníc. K vypočítaným hodnotám týchto rovníc sa priradujú body.

„Jednotlivé rovnice hodnotí finanční samostatnost (T1), vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření (T2), běžnou likviditu (T3) a tři další rovnice se zabývají provozní činností.“<sup>10</sup>

$$T1 = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{cudzí kapitál}} \quad (2.23)$$

$$T2 = \frac{EAT}{\text{celkové aktíva}} \quad (2.24)$$

$$T3 = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé dlhy}} \quad (2.25)$$

$$T4 = \frac{\text{výrobná spotreba}}{\text{priemerný stav nedokončenej výroby}} \quad (2.26)$$

$$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{priemerný stav pohľadávok}} \quad (2.27)$$

---

<sup>9</sup> KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5. str. 81

<sup>10</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazovatele, využití v praxi 3. rozšířené vydání*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2008. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1 str. 81

$$T6 = \frac{\text{výrobná spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (2.28)$$

Ak je vyššia hodnota bodov, je i vyššia bonita sledovanej firmy. Maximálny počet bodov je 100. [6]

**Tabuľka 2-3: Tamariho bodová stupnica**

Ukazateľ	Interval hodnot	Body	Ukazateľ	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25	T4	Horní kvartil a více	10
	0,41 – 0,5	20		Medián až horní kvartil	6
	0,31 – 0,4	15		Dolní kvartil až medián	3
	0,21 – 0,3	10		Dolní kvartil a méně	0
	0,11 – 0,2	5	T5	Horní kvartil a více	10
	Do 0,10	0		Medián až horní kvartil	6
T2	Posledních 5 let kladné	25		Dolní kvartil až medián	3
	Větší než horní kvartil	10		Dolní kvartil a méně	0
	Větší než medián	5	T6	Horní kvartil a více	10
	Jinak	0		Medián až horní kvartil	6
T3	2,01 a více	20		Dolní kvartil až medián	3
	1,51 – 2,0	15		Dolní kvartil a méně	0
	1,11 – 1,5	10			
	0,51 – 1,1	5			
	Do 0,50	0			

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazovatele, využití v praxi 3. rozšířené vydání* <sup>11</sup>

<sup>11</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazovatele, využití v praxi 3. rozšířené vydání*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2008. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1 str. 82



### **3 Aplikačná časť**

Prvá podkapitola aplikačnej časti bakalárskej práce je zameraná na charakteristiku podniku, pomocou ktorej je možné spoznať oblasť podnikania s informáciami o druhoch výrobkov, ktoré daný podnik produkuje a o postojoch manažmentu v oblasti investícií. V druhej podkapitole sa práca zameriava na prerátanie a popísanie vybraných nástrojov finančnej analýzy, ktoré sú vysvetlené v teoretickej časti. Okrem finančnej analýzy tiež skúma vzťah s bankou prostredníctvom vybraných bonitných a bankrotných modelov.

#### **3.1 Charakteristika spoločnosti**

Pri riešení aplikačnej časti bakalárskej práce som mal možnosť spolupracovať s podnikom, ktorý mi poskytol potrebné informácie. Jeho názov neuvádzam, pretože si to podnik neželal, ale namiesto jeho názvu budem ďalej používať spojenie písmen XY.

##### **3.1.1 História podniku**

XY je akciová spoločnosť, ktorá pôsobí v oblasti potravinárstva od roku 1996 ako pokračovateľ štátneho podniku. Vo svojom regióne má významné postavenie ako najväčší potravinársky podnik. Zamestnáva okolo 230 pracovníkov. Na základe klasifikácie OECD, podľa počtu zamestnancov, ju možno zaradiť k stredným firmám.

##### **3.1.2 Základné charakteristiky**

Právna forma: Akciová spoločnosť

Predmet činnosti:

- výroba pekárenských a cukrárenských výrobkov,
- výroba a predaj cestovín,
- maloobchodná a veľkoobchodná činnosť v rozsahu voľných živností,
- mlynárstvo,
- sprostredkovateľská činnosť,
- prevádzkovanie skladov,

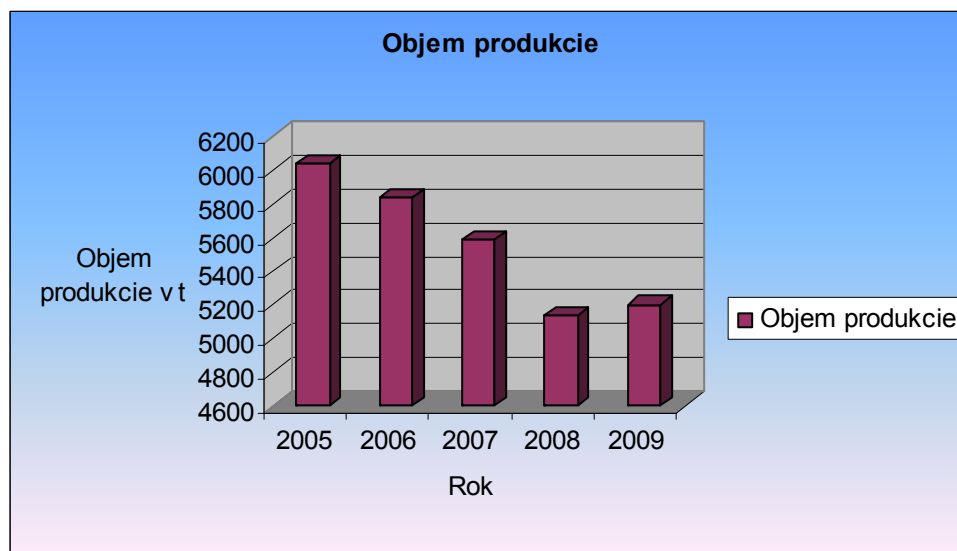
- sprostredkovanie kúpy, predaja a prenájmu nehnuteľností,
- tovarový lízing spojený s financovaním,
- výroba potravinárskych koncentrátov a homogenizovaných potravinárskych výrobkov,
- pohostinská činnosť.

Základné imanie: 10 000 000 Sk (zákonom stanovená výška základného imania je 1 000 000 Sk = 25 000 eur pre spoločnosti bez verejného upisovania akcií, medzi ktoré patrí i spoločnosť XY).

### 3.1.3 Predmet činnosti podniku

Ako vyplýva z predchádzajúceho textu, spoločnosť pôsobí predovšetkým v oblasti potravinárstva, čiže ide o výrobný podnik. Hlavnou činnosťou je pekárenská a cukrárska výroba. Pekárenská výroba zahŕňa výrobu pečiva, chleba, parených výrobkov, smažených výrobkov a výrobu strúhanky. Vyrába tiež cukrárske produkty ako zákusky, torty, trvanlivé výrobky a špeciálne výrobky z plundrovaného cesta a smažené výrobky. Vývoj objemu produkcie v tonách dokumentuje najlepšie tento graf:

Graf 3-1: Produkcia v sledovanom období



Zdroj: Vlastné spracovanie

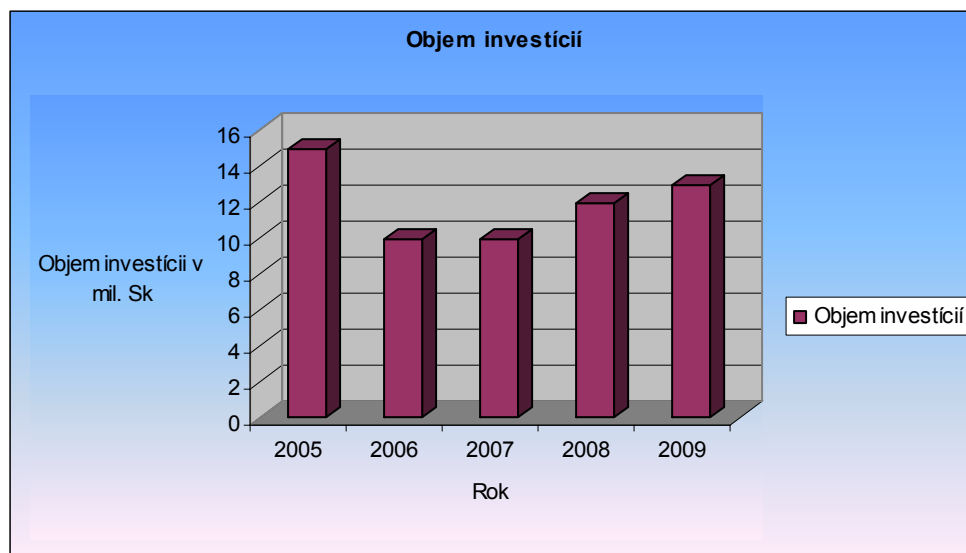
Na základe uvedeného grafu by mohla vzniknúť mylná domnienka, že firma speje k zániku. Opak je však pravdou, nakoľko objem tržieb počas sledovaného obdobia neustále

rástol. Tento jav je spôsobený náročnejšou produkciou, ktorá oslovila zákazníkov, čím sa mohli zvýšiť ceny.

Na celkovej výrobe sa najviac podieľa pekárská činnosť, ktorá tvorí až 99 % celkovej produkcie podniku. Najvýznamnejšou zložkou pekárenskej činnosti je výroba pečiva a chleba, najmenšou zložkou je zasa výroba strúhanky. Najväčší podiel z cukrárskych výrobkov majú zákusky a torty. Cukrárska výroba tvorí len 1 % celkovej produkcie podniku, nakoľko túto oblasť ovplyvňuje činnosť tzv. domácich pekárov.

Spomínaná úspešnosť podniku v oblasti rastu tržieb je spôsobená neustálym obohacovaním sortimentu. Za posledných päť rokov prišla každý rok s novými výrobkami. V období rokov 2005 – 2007 to bolo vždy osem nových druhov výrobkov a v rokoch 2008 a 2009 dokonca dvanásť nových druhov výrobkov. Spoločnosť tiež investuje do moderných zariadení a technológií. Každý rok uskutočnila nákup buď výrobného zariadenia, automobilov, alebo investovala do rekonštrukcie výrobných priestorov. Veľmi dobre si totiž uvedomuje, že bez neustálej modernizácie a investovania nemožno zlepšovať svoje postavenie na trhu. Objem investícií za jednotlivé roky uvádzam v nasledujúcom grafe:

**Graf 3-2: Investície v sledovanom období**



**Zdroj: Vlastné spracovanie**

### **3.1.4 Konkurenti**

Z uvedeného textu by sa dalo predpokladať, že spoločnosť má dobré postavenie na trhu, investuje, teda nemá väčšie problémy. Avšak ako každý podnik v podmienkach trhovej ekonomiky musí aj spoločnosť XY neustále súperiť s konkurenciou. V regióne už síce nie je toľko malých pekární ako v predchádzajúcom období, ale objavuje sa nová, vážnejšia konkurencia. Od roku 2000 prichádzajú do regiónu supermarkety, ktoré zvyšujú konkurenciu. Z tohto dôvodu sa spoločnosť ešte viac usiluje o oslovenie zákazníka pestrým a chutným sortimentom výrobkov. Aj vďaka citlivému prístupu k tejto hrozbe sa darí spoločnosti odolávať aj tlaku takých reťazcov ako sú Tesco, Lidl, Billa.

### **3.1.5 Ciele spoločnosti**

Základnými cieľmi spoločnosti sú:

- spokojní zákazníci,
- včasný a spoľahlivý systém rozvozu výrobkov,
- čerstvé pečivo niekoľkokrát denne v predajni zákazníka,
- zákazníci rozhodujú o sortimente a kvalite,
- korektné vzťahy s dodávateľmi,
- vzdelávanie pracovníkov a zavádzanie nových postupov zabezpečujúcich rast kvality,
- zisk investovať predovšetkým do moderných technológií,
- budovaním obchodnej značky zvyšovať počet spokojných zákazníkov.

Výkazy spoločnosti XY sa nachádzajú v prílohe č. 1 a v prílohe č. 2 .

## 3.2 Horizontálna analýza

V nasledujúcej kapitole aplikačnej časti bakalárskej práce sa nachádza horizontálna analýza súvahy a výsledovky. Ako možno vidieť v teoretickej časti, horizontálna analýza sa zaoberá porovnávaním dvoch období medzi sebou prostredníctvom absolútnych a relatívnych veličín. Táto jej schopnosť je v tomto prípade použitá v sledovanom období rokov 2005 až 2009.

### 3.2.1 Horizontálna analýza súvahy

Pri horizontálnej analýze súvahy sú porovnávané jednotlivé roky 2005 - 2009 prostredníctvom rozdielu a podielu dvoch po sebe nasledujúcich období. Skrátený prehľad horizontálnej analýzy je znázornený v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka 3-1: Skrátený prehľad horizontálnej analýzy

Horizontálna analýza aktív	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>
<b>Majetok spolu</b>	<b>2 433</b>	<b>1,03</b>	<b>-1 005</b>	<b>0,99</b>	<b>171</b>	<b>1,00</b>	<b>2 817</b>	<b>1,04</b>
<b>Neobežný majetok</b>	<b>1 329</b>	<b>1,03</b>	<b>-315</b>	<b>0,99</b>	<b>-151</b>	<b>1,00</b>	<b>2 656</b>	<b>1,06</b>
Dlhodobý nehmotný majetok	-64	0,34	-17	0,48	-16		246	
Dlhodobý hmotný majetok	1 393	1,03	-298	0,99	-135	1,00	2 433	1,05
<b>Obežný majetok</b>	<b>2 637</b>	<b>1,11</b>	<b>-544</b>	<b>0,98</b>	<b>391</b>	<b>1,02</b>	<b>87</b>	<b>1,00</b>
Zásoby	402	1,06	-658	0,91	527	1,08	2 282	1,33
Dlhodobé pohľadávky	-19				1 560			1,00
Krátkodobé pohľadávky	765	1,05	-2 544	0,85	2 349	1,16	529	1,03
Finančné účty	1 489	3,49	2 658	2,27	-4 045	0,15	276	1,39

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ako je možné vidieť z horizontálnej analýzy aktív, celkový majetok spoločnosti počas piatich rokov kolísal. Kým v rokoch 2006 a 2009 rástol, v rokoch 2007 a 2008 mierne klesal, alebo ostal konštantný. Najvýznamnejší rast zaznamenal v roku 2009, kde sa jeho hodnota zvýšila o 4 %. Na raste celkového majetku sa podieľal najmä neobežný majetok, pričom neobežný majetok tvorí predovšetkým dlhodobý hmotný majetok, ktorý sa zvýšil v roku 2009. Tento jav je spôsobený neustálou snahou podniku o zavádzanie nových zariadení a dopravných prostriedkov. Podnik investuje aj do inovácie dlhodobého majetku, čím sa vďaka technologickému zhodnoteniu zvyšuje jeho hodnota. Na druhej strane klesajúcu tendenciu mal dlhodobý nehmotný majetok, ktorý sa počas sledovaného obdobia s výnimkou roku 2009

znižoval, čo bolo spôsobené samotnou podnikateľskou činnosťou spoločnosti, pretože pekáreň pre zabezpečenie svojej výroby potrebuje najmä dlhodobý hmotný majetok a nehmotný majetok, tvorený softwarom, ktorý nie je tak významnou zložkou majetkovej štruktúry podniku.

Rovnako kolísavú tendenciu preukázal aj obežný majetok, na ktorého vývoj vplývali hlavne zmeny finančných účtov. Kým v rokoch 2005 – 2007 dochádza k nárastom tejto položky, v roku 2008 sa hodnota položky prepadá. V roku 2009 však prichádza k nárastu o 39 %, čo však ani zďaleka nie je pôvodná úroveň. Pri tomto vývoji nie je výnimočný rok 2008, ale predchádzajúci rok, kedy odberatelia uhradili aj neočakávané pohľadávky daného roka a spoločnosť svoje záväzky už nestihla uhradiť. Následne ich uhrádzala v roku 2008. Nezanedbateľnou skutočnosťou je i väčšia hodnota investícií a krátkodobých záväzkov, ktoré mali tiež dopad na situáciu finančných účtov v danom roku.

**Tabuľka 3-2: Horizontálna analýza pasív**

Horizontálna analýza pasív	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>	<i>abs.</i>	<i>rel.</i>
<b>Pasíva spolu</b>	<b>2 433</b>	<b>1,03</b>	<b>-1 005</b>	<b>0,99</b>	<b>171</b>	<b>1,00</b>	<b>2 817</b>	<b>1,04</b>
<b>Vlastné imanie</b>	<b>2 518</b>	<b>1,11</b>	<b>3 351</b>	<b>1,13</b>	<b>338</b>	<b>1,01</b>	<b>3 907</b>	<b>1,14</b>
Kapitálové fondy	0	1,00	0	1,00	0	1,00	-1	1,00
Fondy zo zisku	734	1,24	752	1,20	314	1,07	0	1,00
VH minulých rokov	1 609	5,51	1 768	1,90	0	1,00	-3 670	0,02
VH za úč. obdobie	175	1,02	831	1,11	24	1,00	7 583	1,91
<b>Záväzky</b>	<b>-1 595</b>	<b>0,96</b>	<b>-3 954</b>	<b>0,91</b>	<b>234</b>	<b>1,01</b>	<b>-689</b>	<b>0,98</b>
Rezervy	-128	0,96	36	1,01	-269	0,92	3 381	2,16
Dlhodobé záväzky	-1 516	0,88	-6 434	0,44	-1 613	0,68	876	1,26
Krátkodobé záväzky	-30	1,00	20	1,00	850	1,04	- 1 289	0,95
Bankové úvery a výpomoci	79	1,01	2 424	1,39	1 266	1,15	-3 657	0,63

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Podľa tabuľky horizontálnej analýzy pasív sa tieto vyvíjajú obdobným tempom ako aktíva. Najvýznamnejšia zmena nastala v roku 2009, kedy došlo k zvýšeniu pasív o 4 %, čo je pochopiteľné, pretože vývoj zdrojov krytia z hľadiska bilančného pravidla musí byť rovnaký ako vývoj majetku. V sledovanom období dochádzalo k zvýšeniu vlastného imania, najviac v roku 2009. Zmena vlastného imania je spôsobená takmer zdvojnásobením výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. Príčiny zmien veľkosti zisku sú vysvetlené v podkapitole ukazovateľov rentability. Na výšku vlastného imania vplýva aj rozdelenie nerozdeleného zisku minulých rokov, ktorý bol použitý predovšetkým na investovanie do majetku spoločnosti a na úhradu záväzkov.

Cudzie zdroje spoločnosti sú označené v tabuľke ako záväzky. V sledovanom období majú klesajúci trend. Firma totiž spláca, s výnimkou roka 2009, svoje dlhodobé dlhy. V roku 2009 však dochádza k opätovnému nárastu, čo je spôsobené odloženou daňovou povinnosťou, ktorá vznikla z dôvodu rozdielu daňových a účtovných odpisov. V tomto roku dochádza aj k úhrade krátkodobých záväzkov a bankových úverov, napriek tomu cudzie zdroje klesli len o 2 % oproti predchádzajúcemu roku. Je to dôsledok viac než zdvojnásobenia rezerv, nielen zákonných, ale hlavne ostatnej rezervy, ktorú spoločnosť môže v budúcnosti použiť na ďalší rozvoj.

### 3.2.2 Horizontálna analýza výsledovky

Obdobným spôsobom ako pri rozvahe možno sledovať vývoj jednotlivých položiek v čase i pri výsledovke. V tabuľke je spracovaný vývoj za sledované obdobie.

Tabuľka 3-3: Horizontálna analýza výsledovky

Horizontálna analýza výsledovky	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	ab.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Tržby z predaja tovaru	1 600	1,06	3 830	1,12	1 311	1,04	-1 527	0,96
Náklady vynaložené na predaj tovaru	1 467	1,06	3 174	1,12	1 364	1,05	-986	0,97
Obchodná marža	133	1,03	656	1,16	-53	0,99	-541	0,89
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	1 098	1,01	12 735	1,09	8 008	1,05	5 163	1,03
Výkonová spotreba	-1 289	0,98	6 755	1,08	8 114	1,09	-13 202	0,86
Spotreba materiálu a energie	216	1,00	7 510	1,11	6 506	1,09	-13 670	0,83
Služby	-1 505	0,90	-755	0,95	1 608	1,12	448	1,03
Pridaná hodnota	2 520	1,04	6 636	1,09	-159	1,00	17 824	1,23
Osobné náklady	813	1,02	3 724	1,07	378	1,01	7 652	1,14
Odpisy DHM a DNM	1 211	1,17	1 789	1,21	-42	1,00	-60	0,99
Nákladové úroky	227	2,25	184	1,14	-62	0,90	-111	0,79
Tržby z predaja majetku	524	2,30	22	1,02	1 757	2,85	-2 045	0,24
Prevádzkový výsledok hospodárenia	698	1,07	1 160	1,10	-114	0,99	9 718	1,79
Finančný výsledok hospodárenia	294	1,18	-30	0,98	-228	0,88	231	0,86
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	175	1,02	856	1,11	24	1,00	7 558	1,90
Mimoriadny výsledok hospodárenia			-25			1,00	31	
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	175	1,02	831	1,11	24	1,00	7 583	1,91

Zdroj: Vlastné spracovanie

O úspešnosti predaja tovarov a služieb podáva najpresnejší prehľad obchodná marža. Obchodná marža má narastajúcu tendenciu, avšak v roku 2008 poklesla oproti predchádzajúcemu roku o 1 % a v roku 2009 o 11 % oproti predchádzajúcemu roku. Číže

v roku 2008 sa síce zvýšili tržby o 4 %, ale náklady vzrástli o 5 %. Spoločnosť predáva vo svojich predajniach i v predajniach svojich zákazníkov aj výrobky, ktoré sama nevyrába, ale zákazníci ich žiadajú. Predovšetkým výrobky v predajniach zákazníkov majú nižšiu maržu, ale z hľadiska udržania zákazníka sú podstatné. Obdobné príčiny má aj stav marže v roku 2009.

Zaujímavé je tiež sledovať vývoj tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb. Počas sledovaného obdobia bol vždy zaznamenaný rast v každom roku oproti minulému. Je vidieť, že bohatý sortiment vlastných výrobkov je stále z roka na rok lákavejší pre zákazníkov, ktorí radi kupujú kvalitné výrobky od spoločnosti XY. Počas posledných piatich rokov dochádza k poklesu výrobných nákladov, čo je dôsledkom zefektívnenia výroby prostredníctvom investovania do moderných zariadení.

Medzi najsledovanejšie výstupy výsledovky patrí výsledok hospodárenia účtovného obdobia. Na základe tabuľky je vidieť, že okrem roku 2008, kedy má rovnakú úroveň vo vzťahu k predchádzajúcemu roku, sa v ostatných rokoch mierne zvyšuje. Toto zvýšenie však nie je mierne v roku 2009, nakoľko došlo takmer k jeho zdvojnásobeniu. Vývoj zisku je zarážajúci, ak sa vezme do úvahy objem produkcie, ktorý naopak počas sledovaného obdobia klesá. Spoločnosť však vyrába špeciálne typy výrobkov, napríklad plundrované pečivo, ktoré je zaujímavé pre zákazníka, a tiež je možné zaň požadovať vyššiu cenu. Taktiež sa menia nákupné zvyklosti kupujúcich, ktorí kupujú výrobky s nižšou gramážou. Najzávažnejším činiteľom ovplyvňujúcim vývoj tržieb v roku 2009 bol vznik dcérskej spoločnosti. Prostredníctvom tejto spoločnosti môže pekáreň vyjednávať s obchodnými reťazcami. Združuje aj drobné okolité pekárne a je najväčším dodávateľom obchodných reťazcov, ktoré do roku 2009 určovali ceny na trhu. Na výšku zisku pôsobili aj vonkajšie faktory, napríklad umelé zastavenie rastu cien surovín zo strany štátu a pokles kurzu dolára, vďaka čomu sa znížili ceny pohonných látok.

Celkový prehľad horizontálnej analýzy rozvahy a výsledovky je možné nájsť v prílohe č. 3 a v prílohe č. 4.



### 3.3 Vertikálna analýza

Neodmysliteľnou súčasťou analýzy výkazov je vertikálna analýza. Uskutočňuje sa delením jednotlivých položiek výkazov vybraným základom.

#### 3.3.1 Vertikálna analýza súvahy

Úlohou vertikálnej analýzy súvahy je spoznať podiel jej jednotlivých zložiek na celkovom majetku. Skrátенý prehľad je zobrazený v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka 3-4: Vertikálna analýza aktív

Vertikálna analýza súvahy - aktíva	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
<b>Spolu majetok</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Pohľadávky za upísané vlastné imanie	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Neobežný majetok</b>	<b>62,81%</b>	<b>62,54%</b>	<b>62,98%</b>	<b>62,62%</b>	<b>63,82%</b>
Dlhodobý nehmotný majetok	0,14%	0,05%	0,02%	0,00%	0,30%
Dlhodobý hmotný majetok	62,67%	62,49%	62,96%	62,62%	63,52%
Dlhodobý finančný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Obežný majetok</b>	<b>33,87%</b>	<b>36,39%</b>	<b>36,14%</b>	<b>36,60%</b>	<b>35,32%</b>
Zásoby	9,48%	9,71%	8,93%	9,64%	8,31%
Dlhodobé pohľadávky	0,03%	0,00%	0,00%	2,19%	2,11%
Krátkodobé pohľadávky	23,51%	23,78%	20,53%	23,78%	23,59%
Finančné účty	0,86%	2,90%	6,68%	0,98%	1,32%
Časové rozlíšenie	3,31%	1,03%	0,88%	0,84%	0,86%

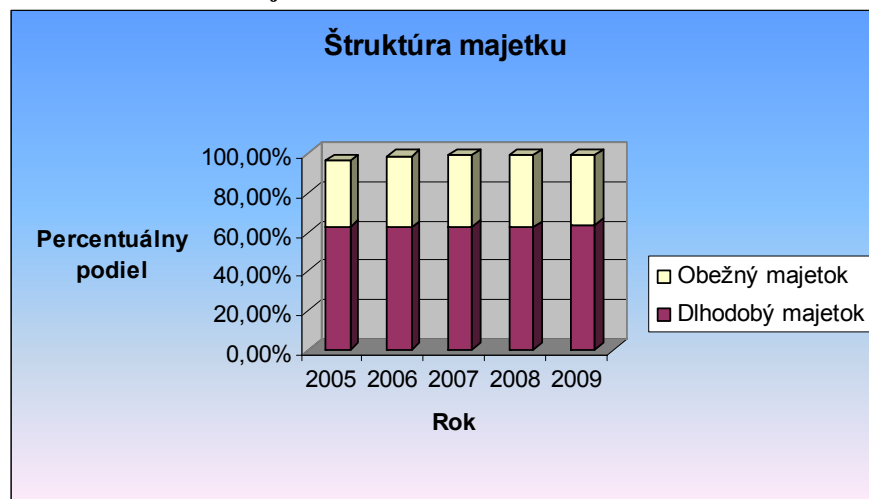
Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe vertikálnej analýzy vidieť, že najvýznamnejší podiel na majetku spoločnosti má neobežný majetok, konkrétne dlhodobý hmotný majetok, ktorý tvorí okolo 63 % celkového majetku spoločnosti. Táto skutočnosť je logická, nakoľko ide o výrobný podnik, ktorý sa každý rok usiluje o zakúpenie nového zariadenia a vozidiel do podniku. Vertikálna analýza tiež odhaľuje skutočnosť, že dlhodobý nehmotný majetok, tvorený softwarom, nie je pre podnik podstatnou položkou, pretože má len malý podiel na majetku spoločnosti. Dlhodobý finančný majetok je nulový. Nie je to spôsobené averziou k tejto zložke majetku, ale skôr nedostatkom prostriedkov, lebo spoločnosť všetky voľné prostriedky využíva na investovanie do dlhodobého hmotného majetku.

Obežný majetok má inú výšku ako neobežný majetok. Dosahuje hodnotu približne 35 % celkových aktív, pričom jeho najvýznamnejšie položky sú krátkodobé pohľadávky, tvorené malými obchodmi, ktoré sa nachádzajú na území severných Kysúc a obchodnými

reťazcami ako napríklad Terno. Menší podiel obežného majetku je spôsobený najmä charakterom zásob, ktoré majú nižšiu trvanlivosť.

Graf 3-3: Štruktúra majetku



Zdroj: Vlastné spracovanie

Okrem sledovania majetku spoločnosti je potrebné zaoberať sa zdrojmi ich krytia. Ich zloženie dokumentuje nasledujúca tabuľka:

Tabuľka 3-5: Vertikálna analýza pasív

Vertikálna analýza súvahy – pasíva	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
<b>Spolu vlastné imanie a záväzky</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastné imanie</b>	<b>32,03%</b>	<b>34,44%</b>	<b>39,64%</b>	<b>40,02%</b>	<b>43,77%</b>
Základné imanie	14,36%	13,88%	14,07%	14,04%	13,50%
Kapitálové fondy	2,30%	2,22%	2,25%	2,25%	2,16%
Fondy zo zisku súčet	4,31%	5,18%	6,31%	6,74%	6,48%
Výsledok hospodárenia minulých rokov	0,51%	2,73%	5,25%	5,24%	0,08%
Výsledok hospodárenia za úč. obdobie	10,55%	10,43%	11,75%	11,76%	21,55%
<b>Záväzky</b>	<b>64,91%</b>	<b>60,50%</b>	<b>55,79%</b>	<b>55,99%</b>	<b>52,93%</b>
Rezervy	4,71%	4,37%	4,49%	4,10%	8,51%
Dlhodobé záväzky	18,56%	15,83%	7,00%	4,72%	5,72%
Krátkodobé záväzky	32,92%	31,77%	32,24%	33,36%	30,35%
Bankové úvery a výpomoci	8,72%	8,53%	12,07%	13,81%	8,35%
Bankové úvery dlhodobé	1,65%	0,76%	3,34%	5,56%	3,44%
Bežné bankové úvery	7,07%	0,83%	1,69%	8,25%	4,91%
Krátkodobé výpomoci	0,00%	6,94%	7,04%	0,00%	0,00%
Časové rozlíšenie	3,07%	5,06%	4,56%	3,99%	3,30%

Zdroj: Vlastné spracovanie

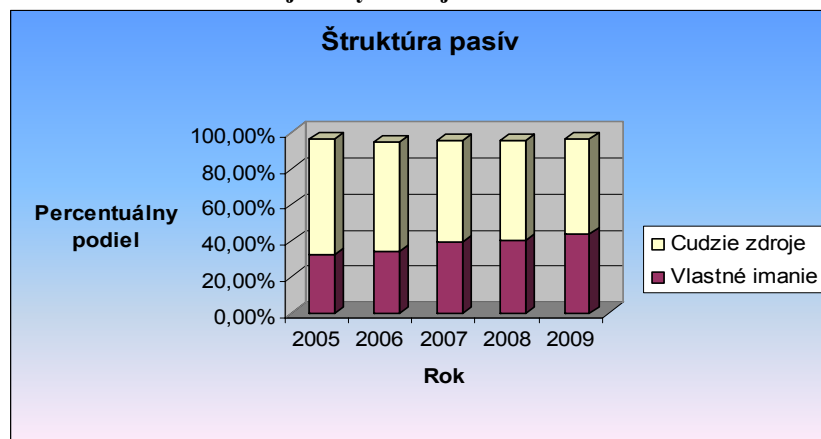
Obdobne ako pri majetku sa postupuje pri zdrojoch krytia, takže z vertikálnej analýzy pasív vyplýva, že cudzie zdroje tvoria väčšiu časť zdrojov krytia než vlastné zdroje. Tento trend je významný v rokoch 2005 a 2006. V nasledujúcich rokoch sa podiel cudzieho

kapitálu znižuje, pričom najnižšiu hodnotu 53 % dosiahol v roku 2009. Vlastné zdroje sa postupne zvyšujú a tvoria čoraz významnejšiu časť celkových zdrojov krytia. V roku 2009 to bolo až 43,77 %, čo v porovnaní s rokom 2005 je hodnota vyššia o viac než 10 %. Z toho vyplýva, že spoločnosť sa usiluje o znižovanie cudzích zdrojov a tým aj zadlženosti. To však neznamená úbytok investovania do rekonštrukcie dlhodobého hmotného majetku i nákupu nových zariadení a dopravných prostriedkov. Spoločnosť financuje tieto činnosti z nerozdeleného zisku alebo zo zisku daného obdobia.

Z predchádzajúceho hodnotenia vyplýva, že podiel vlastného kapitálu na celkových zdrojoch podniku počas posledných piatich rokov sa zvýšil o viac ako 10 %. Rovnako, lenže opačným smerom, sa vyvíjal podiel cudzích zdrojov, ktoré o túto hodnotu klesli. Najvýraznejšiu časť cudzích zdrojov tvoria krátkodobé záväzky, ktoré sa pohybujú do jednej tretiny celkového kapitálu a majú kolísavú úroveň. Najnižšie sú v roku 2009, kedy dosahujú 30,35 %, čo je spôsobené skracovaním doby splatnosti záväzkov. Problematika vývoja záväzkov je vysvetlená pri ukazovateľoch aktivity. Ďalšími položkami pasív sú dlhodobé záväzky a bankové úvery a výpomoci. Dlhodobé záväzky majú spočiatku výrazne klesajúcu tendenciu, avšak v roku 2009 dochádza k zvýšeniu ich podielu na celkových zdrojoch krytia o jedno percento v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Dôvodom je najmä odložený daňový záväzok. Na druhej strane sa vyvíjajú bankové úvery, ktoré stále mierne klesali, v roku 2008 následne rástli až do výšky 13,81 %, aby v roku 2009 dosiahli hodnotu 8,35 %, čo je porovnateľné s rokom 2005. Vývoj krátkodobých a dlhodobých bankových úverov je ovplyvnený snahou spoločnosti využívať čo najviac vlastné zdroje. Neznamená to averziu k bankovým úverom, ale skôr opatrnosť vo financovaní. Spoločnosť totiž nemá problém získať bankový úver.

V roku 2009 majú vlastné i cudzie zdroje takmer rovnaký podiel na celkových pasívach podniku. Vývoj zdrojov krytia počas sledovaného obdobia zobrazuje tento graf:

**Graf 3-4: Štruktúra zdrojov krytia majetku**



**Zdroj: vlastné spracovanie**

Celkový prehľad vertikálnej analýzy súvahy sa nachádza v prílohe č. 5.

### 3.3.2 Vertikálna analýza výsledovky

Pri vertikálnej analýze výsledovky sa postupuje obdobne ako pri tých istých operáciách rozvahy. Za základ, ktorým boli všetky položky delené, sa určili tržby z predaja výrobkov a služieb. Táto veličina je vhodná kvôli tomu, že spoločnosť XY je výrobným podnikom, ktorého hlavné výnosy plynú z realizácie svojej produkcie. Spoločnosť sa na predaj tovaru a nepotrebného majetku orientuje len veľmi okrajovo, preto je z hľadiska vypovedacej schopnosti výhodnejšie ako základ použiť tržby z realizácie výrobkov a služieb. V nasledujúcej tabuľke sa nachádzajú vyrátané podiely:

Tabuľka 3-6: Skrátená tabuľka vertikálnej analýzy výsledovky

Vertikálna analýza výsledovky - skrátená verzia	Rok 2005	Rok 2006	Rok 2007	Rok 2008	Rok 2009
Tržby z predaja tovaru	19,66%	20,59%	21,34%	21,10%	19,61%
Náklady vynaložené na predaj tovaru	16,92%	17,78%	18,35%	18,28%	17,18%
Obchodná marža	2,74%	2,81%	2,99%	2,82%	2,43%
Výkony	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotreba	55,90%	54,62%	54,50%	56,70%	47,48%
Spotreba materiálu a energie	45,59%	45,40%	46,47%	48,11%	38,88%
Služby	10,30%	9,22%	8,02%	8,59%	8,60%
Pridaná hodnota	46,84%	48,19%	48,50%	46,12%	54,95%
Osobné náklady	34,99%	35,28%	34,80%	33,38%	36,77%
Odpisy DHM a DNM	4,88%	5,65%	6,31%	5,99%	5,78%
Nákladové úroky	0,12%	0,27%	0,37%	0,31%	0,24%
Tržby z predaja majetku a materiálu	0,27%	0,62%	59,00%	1,60%	0,38%
Prevádzkový výsledok hospodárenia	7,19%	7,61%	7,72%	7,29%	12,63%
Finančný výsledok hospodárenia	-1,13%	-1,32%	-1,20%	-1,01%	-0,84%
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti	4,97%	5,05%	5,18%	4,95%	11,79%
Mimoriadny výsledok hospodárenia	0,00%	0,00%	-0,02%	-0,01%	0,00%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	4,97%	5,05%	5,16%	4,93%	9,13%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe údajov z tabuľky sa dá konštatovať, že tržby z predaja tovaru tvoria hodnoty blízke 20 %. Náklady vynaložené na predaj tovaru a služieb sa pohybujú od 16,92 % do 18,35 %. Z toho vyplýva, že obchodná marža sa pohybuje od 2,43 % v roku 2009 do 2,99 % v roku 2007. Na základe zistených údajov je zrejmé, že predaj tovaru nie je hlavnou náplňou spoločnosti. Nie je však možné vypustiť predávanie tovaru z hľadiska udržania spokojnosti zákazníka. Najvýznamnejšou nákladovou položkou spoločnosti je výkonová spotreba, ktorá sa pohybuje okolo hodnoty 55 % tržieb, okrem roku 2009, kedy dosahuje výšku 47,48 %. Tento pokles je spôsobený zefektívnením výroby realizovanými investíciami. Pri zhrnutí vyrátaných skutočností sa dá usudzovať, že pridaná hodnota dosahuje kladné hodnoty, pričom najvyššiu hodnotu 54,95 % tržieb dosahuje v roku 2009.

Obdobne sa vyvíja i výsledok hospodárenia za účtovné obdobie. Pri prvom pohľade na tento výsledok je zrejmé, že najväčší zisk dosiahla spoločnosť v roku 2009, kedy má podiel na tržbách 9,13 %. Dôvodom tohto náhleho zvýšenia v roku 2009 bol vznik spomínanej dcérskej spoločnosti a iné vnútorné i vonkajšie faktory, ktoré sú vysvetlené v kapitole ukazovateľov rentability.

Podrobnejší pohľad na vertikálnu analýzu výsledovky si možno pozrieť v prílohe č. 6.

### 3.4 Pomerová analýza

Pre lepšie posúdenie finančného zdravia podniku bolo potrebné okrem vertikálnej a horizontálnej analýzy uskutočniť aj analýzu pomerov. Aby mala táto analýza zmysel, muselo byť aplikovaných viacero ukazovateľov. Medzi použité ukazovatele patria ukazovatele rentability, likvidity, aktivity a finančnej stability, pričom z každej z týchto základných skupín bolo vybraných niekoľko konkrétnych ukazovateľov. Výpočty pomerových ukazovateľov sa nachádzajú v prílohe č. 7.

#### 3.4.1 Ukazovatele rentability

Prostredníctvom aplikovania ukazovateľov rentability sa posudzuje zhodnotenie vloženého kapitálu do podnikania. Nasledujúca tabuľka vystihuje vývoj štyroch ukazovateľov rentability počas sledovaného obdobia.

Tabuľka 3-7: Prehľad ukazovateľov rentability

Ukazovatele rentability	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita celkového kapitálu	10,55%	10,43%	11,75%	11,76%	21,55%
Rentabilita vlastného kapitálu	32,93%	30,29%	29,64%	29,37%	49,23%
Rentabilita tržieb	5,17%	5,44%	5,67%	5,44%	10,06%
Rentabilita tržieb - čisté ziskové rozpätie	4,15%	4,19%	4,26%	4,07%	7,63%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Podľa tabuľky možno vidieť, že rentabilita celkového kapitálu, s výnimkou roku 2006, mala rastúci trend. To znamená, že vložený kapitál bol počas sledovaného obdobia stále viac zhodnocovaný. K jeho najväčšiemu zhodnoteniu došlo v roku 2009, kedy dosiahlo hodnotu 21,55 %, čo je nárast oproti predchádzajúcemu roku takmer o 10 %. Ak sa pozrieme na rentabilitu vlastného kapitálu, vidíme jeho klesanie od roku 2005 a následné zvýšenie o takmer 20 % v roku 2009, pričom došlo k zvýšeniu vlastného kapitálu i celkových aktív.

Vysvetlenie úspešného roka 2009 súvisí so všetkými opatreniami, ktoré boli v sledovanom období prijaté. V období rokov 2005 - 2008 sa realizovali najrôznejšie investície a inovácie, vznikla dcérska spoločnosť, ktorá umožnila spoločnosti XY lepšie postavenie na trhu. V roku 2009 sa zastavil rast cien surovín, realizovala sa špeciálna produkcia, čo malo pozitívny ohlas u kupujúcich. Rast rentability je vždy spojený s rastom čistého zisku. Ten bol dosiahnutý aj prostredníctvom vonkajších faktorov. Ide predovšetkým

o regulovanie cien surovín zo strany štátu a pokles kurzu dolára, vďaka čomu sa znížili ceny pohonných látok a plynu. Na tieto zníženia reagujú aj ceny, ale vždy oneskorene. Preto bol rok 2009 tak výnimočný.

U rentability tržieb sa odporúča čo najvyššia hodnota. Počas sledovaného obdobia pripadala na korunu tržieb stále obdobná hodnota zisku s výnimkou roku 2009, kedy došlo takmer k zdvojnásobeniu tejto hodnoty, čo bolo samozrejme pre spoločnosť veľmi výhodné. Za pozitívnym výsledkom stojí zníženie nákladov. Pre lepšiu vypovedaciu schopnosť tohto ukazovateľa je vhodné využiť aj čisté ziskové rozpätie, ktoré vypovedá o množstve čistého zisku pripadajúceho z jednej koruny tržieb.

### 3.4.2 Ukazovatele aktivity

O životaschopnosti podniku hovorí spôsob využívania aktív, pretože správne využívanie vlastneného majetku je základnou podmienkou úspešnosti každej podnikateľskej činnosti. Vypočítané hodnoty jednotlivých vybraných ukazovateľov znázorňuje tabuľka:

**Tabuľka 3-8: Prehľad ukazovateľov aktivity**

<b>Ukazovatele aktivity</b>	2005	2006	2007	2008	2009
Obrátka zásob	26,81	25,66	30,93	29,91	33,99
Doba obratu zásob	13,61	14,23	11,80	12,20	15,97
Doba obratu pohľadávok	33,81	34,82	27,15	32,86	33,21
Doba obratu záväzkov	73,96	69,71	51,89	48,18	46,62

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Počet obrátok zásob počas sledovaného obdobia kolísal. Nejde však o významné výkyvy, nakoľko ide o potravinársky podnik. Niektoré suroviny totiž podliehajú pri dlhšom skladovaní skaze, iné nie a ich výška ovplyvňuje celkovú výšku obrátok a doby obratu zásob.

Okrem práce so zásobami je podstatné sledovať spôsob nakladania s pohľadávkami a záväzkami. Z uvedenej tabuľky vyplýva, že doba obratu pohľadávok sa pohybuje, s výnimkou roku 2007, okolo 33 až 34 dní. To znamená, že za toto obdobie odberatelia uhrádzajú svoje dlhy voči spoločnosti. Na druhej strane doba obratu záväzkov sa pohybuje opačným smerom. Kým v roku 2005 to bolo 74 dní, v roku 2009 je už len 47 dní. Čiže doba, za ktorú spoločnosť spláca svoje záväzky sa neustále znižuje. Tento vývoj doby splatnosti záväzkov je spôsobený zmenou pomerov na trhu. Stále je viac firiem, ktoré vymáhajú úroky



z omeškania aj pri oneskorení jedného či dvoch dní. Ubúda partnerov, ktorí sú ochotní drobné omeškanie tolerovať. Aj napriek tomuto vývoju je dobré, že odberatelia splácajú svoje podlžnosti skôr, ako spoločnosť spláca tie svoje, čím sa zabezpečuje likvidita podniku.

### 3.4.3 Ukazovatele likvidity

Jednou zo základných schopností podniku je splácanie svojich záväzkov. Práve túto skutočnosť odkrývajú ukazovatele likvidity. Prehľad týchto ukazovateľov zobrazuje tabuľka:

**Tabuľka 3-9: Prehľad ukazovateľov likvidity**

<b>Ukazovatele likvidity</b>	2005	2006	2007	2008	2009
Bežná likvidita	0,85	0,92	0,88	0,88	1,0
Pohotovú likvidita	0,61	0,67	0,66	0,65	0,77
Okamžitú likvidita	0,03	0,07	0,17	0,03	0,04

**Zdroj:** Vlastné spracovanie

Ako sa uvádza v teoretickej časti, ideálnym intervalom bežnej likvidity je 1,5 – 2,5. Táto hodnota v sledovanom období nebola dosiahnutá. Samotný výsledok skúmania nám hovorí, že v prípade potreby náhleho uhradenia krátkodobých záväzkov, by premena obežného majetku nestačila na ich pokrytie.

Pohotovú likvidita by sa mala pohybovať v pomere 1:1. Táto hodnota nebola dosiahnutá, no v roku 2009 sa k tomu pomeru priblížila. Z toho vyplýva, že krátkodobé záväzky sú väčšie ako hodnota obežného majetku znížená o zásoby, ktoré sú najmenej likvidnou časťou obežného majetku.

Ideálny interval pre okamžitú likviditu je 0,9 – 1,1. Tieto hodnoty sú však typické pre podmienky v USA. Nakoľko realita slovenského prostredia je odlišná, musí byť upravený aj interval optimálnych hodnôt indexov. Podľa niektorých prameňov by mala byť spodná hranica 0,6 a napríklad podľa MPO ČR by spodná hranica mala byť 0,2. Podľa tabuľky sa dá povedať, že táto hodnota nie je dosiahnutá, aj keď v roku 2007 sa k tomu priblížila.

Ako je zrejmé z uvedených skutočností, spoločnosť nedosahuje ideálne hodnoty v oblasti likvidity. Číže krátkodobé dlhy sú väčšie ako jednotlivé zložky obežného majetku, dokonca sú väčšie ako je celkový obežný majetok. Z toho vyplýva, že i časť dlhodobého

majetku je financovaná krátkodobými zdrojmi. Neznamená to však, že spoločnosť nie je schopná uhrádzať svoje záväzky. Nikdy nedošlo k nevyplateniu miezd a v prípade potreby nemá problém získať kontokorentný úver či lízing. To že rok 2009 má najpozitívnejšie hodnoty je spôsobené snahou financovať čo najviac z vlastných zdrojov, predovšetkým zo zisku.

### 3.4.4 Ukazovatele finančnej stability

Pri finančnej analýze podniku by sa nemalo zabúdať ani na skúmanie jeho zadlženosti. Každý podnik totiž využíva pre zabezpečenie svojej činnosti vlastné i cudzie zdroje. Práve vzťah medzi vlastnými a cudzími zdrojmi sa stal predmetom nasledujúcej tabuľky:

**Tabuľka 3-10: Prehľad ukazovateľov zadlženosti**

<b>Ukazovatele zadlženosti</b>	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazovateľ veriteľského rizika	0,65	0,61	0,56	0,56	0,53
Ukazovateľ doby splatenia dlhu	2,88	2,54	1,96	1,99	1,26
Ukazovatele úrokového krytia	50,50	23,95	18,78	21,08	43,78

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Na základe veriteľského rizika zistujeme, že v sledovanom období celkové aktíva boli vyššie ako dlhy spoločnosti. Tento údaj sa v sledovanom období ani raz nezmenil. Od roku 2005 až do roku 2009 dochádzalo k znižovaniu ukazovateľa, to dokumentuje aj skutočnosť, že za posledných päť rokov klesol o 0,12, čo je spôsobené stálym nárastom aktív a poklesom dlhov.

Vďaka zisteniu doby splatnosti dlhu sa určí obdobie, za ktoré by sa splácali dlhy. Ako vidíme v samotnom prehľade ukazovateľov zadlženosti, hodnota tohto ukazovateľa sa s výnimkou roku 2008 neustále znižuje, čo je tiež spojené s rastom ziskovosti podniku a s poklesom hladiny dlhov. Najnižšia hodnota tohto ukazovateľa je v roku 2009, pričom nedochádza k markantnému poklesu dlhu, ale skôr k nárastu EBITU.

Ukazovateľ úrokového krytia pomáha odhaliť koľkokrát sú úrokové platby kryté ziskom. Pri preskúmaní daného ukazovateľa vidíme, že hodnoty sú priaznivé, nakoľko americká literatúra uvádza priemernú hodnotu 8, čo je v tomto prípade viac. Takýto výsledok znamená pre podnik možnosť využívať cudzie zdroje ešte do väčšej miery. Z toho vyplýva

menšia obmedzenosť podniku v oblasti zdrojov financovania. Je to spôsobené skutočnosťou, že zisk je omnoho väčší než sú nákladové úroky.

### 3.5 Bonitné a bankrotné modely

Styk s bankou je nevyhnutný pre všetky podnikateľské subjekty. Na základe bonitných a bankrotných modelov sa banka predovšetkým v minulosti rozhodovala o poskytnutí či neposkytnutí úveru. Pri výpočte týchto modelov možno mimo iného zistiť, aká je pravdepodobnosť v prípade potreby získať úver. Postup výpočtu bonitných a bankrotných modelov sa nachádza v prílohe č. 8.

#### 3.5.1 Kralickov rýchly test

Pri aplikácii tejto metódy sa prerátavajú štyri ukazovatele, ktoré aplikoval P. Kralicek. Výsledky týchto ukazovateľov sa nachádzajú v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka 3-11: Kralickov rýchly test

<b>Kralickov rýchly test</b>	2005	2006	2007	2008	2009
Kvóta vlastného kapitálu	32,03%	34,44%	39,64%	40,02%	43,77%
Doba splatnosti dlhu z CF	2,65	2,56	1,98	2,02	0,90
Cash flow v tržbách	8,95%	8,80%	9,39%	8,89%	14,21%
ROA	11%	10,89%	12,42%	12,36%	22,07%

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Na základe výpočtu kvóty vlastného kapitálu sa zisťuje finančná sila podniku. Ukazovateľ v priebehu sledovaného obdobia rástol. Za päť rokov sa zvýšil o 10 %, z čoho vyplýva, že podiel vlastného kapitálu na celkových aktívach rástol. Podľa stupnice hodnotenia, ktorá sa nachádza v teoretickej časti, možno určiť, že ukazovateľ dosahuje hodnoty so známku výborne. To znamená, že ide o finančne silný a stabilný podnik.

Ako druhá sa ráta doba splácania dlhu z CF. Najnižšiu hodnotu dosahuje v roku 2009, kedy by podnik bol schopný splatiť všetky svoje dlhy za necelý rok, čo je opäť pozitívna hodnota, nakoľko sa známka výborne dosahuje už pri období kratšom než sú tri roky. Naopak najvyššia hodnota bola dosiahnutá v roku 2005, kedy by pri konštantnej výške cash flow boli dlhy splatené za 2,65 roka, čo je znova dobrý výsledok, nakoľko je to doba kratšia ako tri

roky. Tento pozitívny trend je spôsobený klesaním záväzkov a pozitívnym vývojom cash flow.

Tretím ukazovateľom využívaným v Kralickovom Quick teste je cash flow v tržbách. Výpočtom sa zistilo, že hodnoty v sledovanom období sa pohybujú od 8,80 % (v roku 2006) až po 14,21 % (v roku 2009). Čiže v roku 2009 bola dosiahnutá známka výborne a v ostatných rokoch, kedy hodnota ukazovateľa bola vyššia ako 8 %, ale zároveň nižšia než 10 %, bola dosiahnutá známka veľmi dobre, čo je tiež veľmi pozitívne hodnotenie rentability. Náhly nárast v roku 2009 je spôsobený najmä nárastom výsledku hospodárenia.

Posledným výpočtom je rentabilita aktív. Vďaka tomuto ukazovateľu sa určuje výnosnosť majetku podniku. Najnižšia hodnota bola vyrátaná pre rok 2006, kedy ukazovateľ dosiahol 10,89 %, čo je hodnotenie dobre, rovnaké hodnotenie dosiahol aj v roku 2005, kedy ešte neprekročil 12 %. Nad túto hodnotu sa dostal v rokoch 2007 a 2008 a vďaka tomu mu patrí hodnotenie veľmi dobre. Výborného výsledku spoločnosť dosiahla v roku 2009, kedy ukazovateľ ROA nadobudol hodnotu 22,07 %, čo je spôsobené nárastom zisku.

Prehľad ohodnotenia jednotlivých ukazovateľov počas sledovaného obdobia je zachytený v nasledujúcej tabuľke:

**Tabuľka 3-12: Hodnotenie spoločnosti v sledovanom období**

<b>Hodnotenie spoločnosti</b>	2005	2006	2007	2008	2009
Kvóta vlastného kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splatnosti dlhu z CF	1	1	1	1	1
Cash flow v tržbách	2	2	2	2	1
ROA	3	3	2	2	1
<b>Priemer</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1</b>

**Zdroj:** Vlastné spracovanie

Z dosiahnutých hodnôt vyplýva, že spoločnosť dosahuje stále lepšie výsledky, pričom v roku 2009 má priemer 1, čo je výborné hodnotenie.

### 3.5.2 Altmanovo Z – skóre

Ďalším dôležitým modelom je Altmanov index dôveryhodnosti alebo Altmanovo Z-skóre. Na základe tohto modelu sa dá zistiť, či firme štatisticky hrozí alebo nehrozí bankrot.

Výsledky výpočtov sa nachádzajú v tomto prehľade:

**Tabuľka 3-13: Altmanov index v sledovanom období**

Rok	Hodnota Z-FAKTORU
2005	3,50
2006	3,59
2007	4,08
2008	4,20
2009	4,71

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Hodnota Z-FAKTORU sa v sledovanom období pohybuje od 3,50 v roku 2005 až po hodnotu 4,71, ktorú podnik dosiahol v roku 2009. Podľa týchto dosiahnutých veličín sa dá podniku predvídať uspokojivá finančná situácia, nakoľko hodnota Z-FAKTORU presahuje hodnotu 2,9. Ďalším pozitívom je skutočnosť, že spomínaná hodnota sa z roka na rok zvyšuje, čo je výsledkom správnych rozhodnutí manažmentu. Z uvedeného vyplýva, že aj tento model potvrdzuje životaschopnosť podniku, čím sa podporuje jeho dôveryhodnosť.

### 3.5.3 Tamariho model

Tamariho model vychádza z bankovníckej praxe, preto jeho vypovedacia schopnosť je pomerne veľká. Vypočítané hodnoty zobrazuje tabuľka:

**Tabuľka 3-14: Tamariho model**

Tamariho model					
Ukazovateľ	2005	2006	2007	2008	2009
T1	0,49	0,57	0,71	0,71	0,83
T2	0,11	0,10	0,12	0,12	0,22
T3	0,85	0,92	0,88	0,88	1,00
T4	0	0	0	0	0
T5	10,24	10,57	11,06	12,68	10,68
T6	124,46	24,42	31,84	41,39	22,54

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Z vyrátaných skutočností sa ukazovateľu T1 priradí hodnota 25 bodov s výnimkou roku 2005. V tomto roku totiž získa 20. Tento rast T1 je spôsobený rastom podielu vlastného kapitálu na celkových zdrojoch financovania.

T2 vychádza tiež pozitívne, nakoľko za obdobie posledných piatich rokov dosiahla firma vždy kladný výsledok, čo znamená, že ukazovateľu T2 sa priradí 25 bodov. Postupný nárast tohto ukazovateľa je spôsobený rastom čistého zisku v sledovanom období.

Už menej bodov je možné priradiť T3, kde sa hodnoty pohybujú od 0,85 po 1,00, z čoho vyplýva, že za tento ukazovateľ získa spoločnosť len 10 bodov. T3 je totiž bežná likvidita a jej vývoj je podrobnejšie popísaný v kapitole ukazovateľov likvidity.

Vyrátané hodnoty T4 sa líšia od doteraz vyčíslených ukazovateľov. Jeho hodnota sa v sledovanom období rovná 0. Tento výsledok je spôsobený tým, že podnik nemá nedokončenú výrobu.

Ukazovateľu T5 boli v jednotlivých rokoch priradované hodnoty podľa tabuľky uvedenej v teoretickej časti bakalárskej práce. Ako je možné vidieť v tabuľke získaných bodov, spočiatku dochádza k nárastu bodov a v roku 2009 je pokles. Najväčší vplyv na vývoj hodnôt majú priemerné pohľadávky, ktoré i napriek rýchlemu rastu tržieb v tomto roku dokázali znížiť hodnotu ukazovateľa.

T6 sa počas sledovaného obdobia menil, preto je potrebné pozrieť sa na každý rok osobitne. V roku 2005 bola hodnota vyššia než horný kvartil, z čoho vyplýva, že bude priradených 10 bodov. V roku 2006 bola jeho hodnota rovná dolnému kvartilu, čiže priradíme 3 body. V roku 2007 bola hodnota rovná mediánu, teda bude priradených 6 bodov. Rok 2008 dosiahol hodnotu rovnú hornému kvartilu, preto mu bude patriť 10 bodov. Hodnotu nižšiu než dolný kvartil dosiahol ukazovateľ v roku 2009, čo predstavovalo 0 bodov. Kolísanie tohto ukazovateľa je spôsobené kolísaním pracovného kapitálu. Prehľad priradených bodov možno vidieť v tejto tabuľke:

**Tabuľka 3-15: Získané body jednotlivých ukazovateľov v sledovanom období**

Ukazovateľ	2005	2006	2007	2008	2009
T1	20	25	25	25	25
T2	25	25	25	25	25
T3	10	10	10	10	10
T4	0	0	0	0	0
T5	0	3	10	10	6
T6	10	3	6	10	0
Spolu	65	66	76	80	66

**Zdroj: Vlastné spracovanie**

Maximálne mohla spoločnosť získať v každom roku 100 bodov. Najbližšie k tomu bola v roku 2008 vďaka vysokým hodnotám ukazovateľov T5 a T6. Počet bodov v jednotlivých rokoch je však skresľujúci, nakoľko ukazovateľ T4 vyšiel nulový kvôli tomu, že spoločnosť nemá nedokončenú výrobu. Nejde však o jej hendikep, ale o charakter výroby.

## 4 Návrhy a odporúčania

Na základe poskytnutých finančných výkazov bola v praktickej časti bakalárskej práce uskutočnená analýza výkazov a aplikovanie vybraných pomerových ukazovateľov. Pre zlepšenie vypovedacej schopnosti postavenia spoločnosti na trhu boli vyrátané vybrané bonitné a bankrotné modely. Táto časť obsahuje hodnotenie zistených skutočností a návrhy na zlepšenie doterajšieho stavu.

Spoločnosť XY by podľa analýzy finančných výkazov mala pokračovať vo vyrovňovaní podielu vlastných a cudzích zdrojov. Prílišná zadlženosť totiž môže spôsobiť finančné problémy, alebo ohroziť stabilitu a dôveryhodnosť firmy. Ďalším dôvodom zvýšenia podielu vlastných zdrojov krytia na financovaní spoločnosti je obrana proti kríze. Spoločnosť by preto nemala zvyšovať svoju zadlženosť. V tejto oblasti je nastolený správny trend, v ktorom chce manažment podniku ďalej pokračovať. Tiež by bolo vhodné pri rozdeľovaní zisku presvedčiť akcionárov o znížení dividend a zabezpečiť viac inovácií a investícií, ktoré by umožnili zlepšenie efektívnosti činnosti podniku.

Na základe vybraných ukazovateľov rentability podniku sa zistilo, že vložený kapitál je zhodnocovaný výhodne. Ukazovatele dosahovali dvojciferné hodnoty a počas sledovaného obdobia rástli, čo je prísľubom do budúcnosti. Spoločnosť by mala doterajší vývoj udržať, prípadne vylepšiť. Jednou z ciest ako udržať pozitívny rastúci trend sledovaného obdobia je využiť vhodnú polohu blízko hraníc a expandovať do susedných štátov. V blízkosti hraníc sa nachádzajú malé obce, ktoré nemajú veľkého dodávateľa a malým dodávateľom môže spoločnosť XY konkurovať. Napríklad v Českej republike sa podľa registra firiem v Moravskosliezskom kraji nachádzajú väčšie pekárne až v mestách ako sú Ostrava, Opava, Studénka. Omnoho bližšie k pohraničným obciam sa nachádza Čadca, čiže spoločnosť by mala nižšie dopravné náklady.

V prípade aplikovaných ukazovateľov aktivity je vhodné zamerať sa na dobu obratu záväzkov, ktorá v sledovanom období klesá. Ak by klesanie pokračovalo, mohlo by časom dôjsť k vyrovnaniu s dobou obratu pohľadávok. V tomto prípade by sa mala využiť spomínaná dcérska spoločnosť a prostredníctvom spolupráce pekárni vyjednať s dodávateľmi dlhšiu dobu splatnosti, ktorá by bola výhodná nielen pre spoločnosť XY, ale aj pre jednotlivé spolupracujúce subjekty.



Prostredníctvom použitých ukazovateľov likvidity sa počas sledovaného obdobia síce zistil rast, ale stále to nie sú ideálne hodnoty. Firma nemá problémy so splácaním svojich záväzkov, ale v budúcnosti by vďaka tejto skutočnosti mohli vzniknúť. Z vyrátaných hodnôt vyplýva, že krátkodobé dlhy sú počas podstatnej časti analyzovaného časového úseku väčšie ako je obežný majetok, či jeho jednotlivé zložky. Podnik by sa mal usilovať dlhodobý majetok financovať dlhodobými zdrojmi, a tak dodržať zlaté bilančné pravidlo. Tiež by bolo vhodné investovať do krátkodobého finančného majetku, ktorý by prinášal spoločnosti výnosy a zároveň by išlo o vysoko likvidnú zložku majetku, ktorá by sa dala v prípade náhlej potreby využiť na zaplatenie záväzkov.

Spoločnosť XY je stabilná firma, ktorá by nemala mať problémy ani v budúcnosti. Túto skutočnosť dokazujú vyrátané ukazovatele stability a bonitné a bankrotné modely. Spoločnosť nemá problém získať úver a vďaka úspešnému roku 2009 by s tým nemali byť ťažkosti ani v ďalších rokoch. Je však podstatné, aby pokračovala vo svojej investičnej a inovačnej politike, pretože firma, ktorá neinovuje, je odsúdená k zániku.

## 5 Záver

Využitie finančných výkazov pri hodnotení finančného zdravia podniku je neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia. Spoznať finančnú situáciu je podstatné nielen pre manažéra či vlastníka, ale aj pre všetky interné či externé subjekty, ktoré prichádzajú s podnikom do bezprostredného kontaktu.

Cieľom bakalárskej práce bolo na základe finančných výkazov zhodnotiť finančné zdravie spoločnosti XY a navrhnúť zlepšenie, ktoré by jej mohlo pomôcť. Pre vyššiu vypovedaciu schopnosť bolo zvolené obdobie rokov 2005 - 2009, ktoré zahŕňa obdobie pred hospodárskou krízou i jej vplyv na spoločnosť. Počas tohto obdobia boli aplikované vybrané nástroje finančnej analýzy a bonitné a bankrotné modely, ktoré sú charakterizované v teoretickej časti.

V teoretickej časti bakalárskej práce sa vymedzili základné pojmy súvisiace s finančnou analýzou. Následne sa v aplikačnej časti sa priblížila spoločnosť XY a uskutočnili sa výpočty jednotlivých pojmov z predchádzajúcej kapitoly. Na základe vyrátaných skutočností možno konštatovať, že spoločnosť XY je úspešná firma, ktorá sa usiluje o zefektívnenie svojej činnosti prostredníctvom investícií do moderných zariadení. Ukazovatele pomerovej analýzy, s výnimkou ukazovateľov likvidity, potvrdili správny smer uberania sa spoločnosti v jednotlivých oblastiach finančného zdravia. Problém nižších hodnôt ukazovateľov likvidity je riešený v kapitole návrhoch a odporúčaní. Altmanov index odhaľuje uspokojivú finančnú situáciu spoločnosti, tento výsledok je pozitívny, nakoľko vďaka Altmanovmu Z-skóre sa dá predpovedať, že firme nehrozí v budúcnosti finančná tieseň alebo bankrot. Kralickov model zaznamenáva v sledovanom období progres, čo znamená, že finančná situácia spoločnosti sa zlepšuje. Mierne iné hodnoty vykazuje Tamariho model, ale to je spôsobené predovšetkým tým, že spoločnosť nemá nedokončenú výrobu.

Po vyrataní a popísaní všetkých analýz a modelov nasleduje posledná časť bakalárskej práce, a to návrhy a odporúčania. Táto kapitola obsahuje ucelené hodnotenie finančného zdravia podniku a konkrétne rady, ktoré by mohli spoločnosti pomôcť pri ďalšej činnosti. Ide najmä o tieto odporúčania:

- udržať vysokú úroveň zhodnocovania vloženého kapitálu,
- využiť vhodnú polohu a expandovať produkciu do susedných štátov,
- prostredníctvom dcérskej spoločnosti vyjednať dlhšiu dobu splatnosti záväzkov,
- zlepšiť svoju likviditu napríklad pomocou investovania do krátkodobého finančného majetku,
- prestať investovať do nákupu nových strojov a zariadení.

Spolupráca so spoločnosťou XY dopadla k obojstrannej spokojnosti. Bez problémov mi boli poskytnuté všetky potrebné materiály. Bolo zaujímavé sledovať hospodárenie podniku, ktorý sa usiluje o prosperitu. Využiť nadobudnuté teoretické vedomosti v praxi bolo aj pre mňa veľkým prínosom. Na základe spracovaných materiálov o hospodárení spoločnosti som dospel k niektorým návrhom ako by sa mohla zlepšiť doterajšia situácia. Verím, že navrhnuté odporúčania budú predmetom stratégie manažmentu v nasledujúcom období.

## ***Zoznam použitej literatúry***

- [1] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [2] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Express, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [3] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. Vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5
- [5] BLAHA, S. Z.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha : Management Press, s. r. o., 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [6] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazovatele, využití v praxi 3. rozšířené vydání*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2008. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- [7] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
- [8] MRAČKO, M. *Podvojné účtovníctvo podnikateľov pre rok 2009*. 1. vyd. Bratislava: EPOS, 2009. 335 s. ISBN 978-80-8057-789-6
- [9] BRAGG, M. S. *Financial analysis: a controller's guid*. 2. vyd. New Jersey: John Wiley and Sons, 2006. 416 s. ISBN-10: 0-470-05518-9
- [10] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýz*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- [11] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

***Špeciálne zdroje***

Interné zdroje spoločnosti XY

***Internetové zdroje***

<http://jaspi.justice.gov.sk>

## ***Zoznam skratiek a symbolov***

a i.	a iné
atď.	a tak ďalej
tis.	tisíc
abs.	absolútny
rel.	relatívny
úč.	účtovný
resp.	respektíve
ČR	Česká republika
SR	Slovenská republika
Kč	Koruna česká
Sk	Slovenská koruna
HV	hospodársky výsledok
EBDIT	Earnings before Depreciation, Interest and Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBT	Earnings before Taxes
EAT	Earnings after Taxes
ROI	return on investments
ROA	return on assets
ROE	return on equity
USA	United States of America
a. s.	akciová spoločnosť
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
DHM	dlhodobý hmotný majetok
DNM	dlhodobý nehmotný majetok
MPO ČR	Ministerstvo průmyslu a obchodu
CF	cash flow

## ***Zoznam obrázkov, tabuliek a grafov***

Obrázok 2-1: Majetková štruktúra .....	11
Obrázok 2-2: Kapitálová štruktúra .....	13
Obrázok 2-3: Členenie pomerových ukazovateľov z hľadiska zamerania pomerových ukazovateľov .....	20
Tabuľka 2-1: Kralickov test – stupnica hodnotenia ukazovateľov .....	30
Tabuľka 2-2: Altmanov index spoločnosti Východočeská energetika, a. s. ....	30
Tabuľka 2-3: Tamariho bodová stupnica .....	32
Tabuľka 3-1: Skrátенý prehľad horizontálnej analýzy .....	37
Tabuľka 3-2: Horizontálna analýza pasív .....	38
Tabuľka 3-3: Horizontálna analýza výsledovky .....	39
Tabuľka 3-4: Vertikálna analýza aktív .....	41
Tabuľka 3-5: Vertikálna analýza pasív .....	42
Tabuľka 3-6: Skrátенá tabuľka vertikálnej analýzy výsledovky .....	45
Tabuľka 3-7: Prehľad ukazovateľov rentability .....	47
Tabuľka 3-8: Prehľad ukazovateľov aktivity .....	48
Tabuľka 3-9: Prehľad ukazovateľov likvidity .....	49
Tabuľka 3-10: Prehľad ukazovateľov zadlženosti .....	50
Tabuľka 3-11: Kralickov rýchly test .....	51
Tabuľka 3-12: Hodnotenie spoločnosti v sledovanom období .....	52
Tabuľka 3-13: Altmanov index v sledovanom období .....	53
Tabuľka 3-14: Tamariho model .....	53
Tabuľka 3-15: Získané body jednotlivých ukazovateľov v sledovanom období .....	55
Graf 3-1: Produkcia v sledovanom období .....	34
Graf 3-2: Investície v sledovanom období .....	35
Graf 3-3: Štruktúra majetku .....	42
Graf 3-4: Štruktúra zdrojov krytia majetku .....	44

# PREHLÁSENIE

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
Štefan Ondrušek

Adresa trvalého pobytu studenta:  
Ondráši 316, 023 13 Čierne, SR



## **Zoznam príloh**

*Príloha č. 1: Súvaha spoločnosti XY za obdobie 2005 - 2009*

*Príloha č. 2: Výkaz ziskov a strát spoločnosti XY za obdobie 2005 - 2009*

*Príloha č. 3: Horizontálna analýza súvahy*

*Príloha č. 4: Horizontálna analýza výsledovky*

*Príloha č. 5: Vertikálna analýza súvahy*

*Príloha č. 6: Vertikálna analýza výsledovky*

*Príloha č. 7: Výpočet pomerových ukazovateľov*

*Príloha č. 8: Výpočet bonitných a bankrotných modelov*